

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Veren Anistasya¹, Ignatius Roni Setyawan²

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: veren.115180170@stu.untar.ac.id

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta*

Email: Ign.s@fe.untar.ac.id

*Penulis Korespondensi

Masuk: 28-01-2022, revisi: 25-02-2022, diterima untuk diterbitkan: 15-03-2022

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel terpilih 8 perusahaan dengan kategori mengalami *financial distress*. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan Eviews 9. Hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan *leverage* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* secara simultan. Sedangkan secara parsial hanya likuiditas (CR) yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Financial Distress*

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of profitability, liquidity and leverage in predicting financial distress conditions in manufacturing company sector consumer goods listed on Indonesian Stock Exchange (IDX) for the period 2016-2020. The sampling technique used was purposive sampling with a number of selected samples of 8 companies in the category of experiencing financial distress. Data processing is done using Eviews 9. The result of the study using panel data regression analysis show that profitability (ROA), liquidity (CR) and leverage (DAR) have a significant effect on financial distress simultaneously. Meanwhile, partially only liquidity (CR) has no significant effect on financial distress.

Keywords: Profitability, Liquidity, Leverage, Financial Distress

1. PENDAHULUAN

Latar belakang

Saat ini jumlah perusahaan di Indonesia yang melakukan aktivitas pendanaannya dengan cara menerbitkan saham melalui Bursa Efek semakin bertambah. Modal yang diperoleh oleh perusahaan digunakan untuk sebagai aktivitas pendanaan tambahan untuk operasi perusahaan. Sektor industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor perusahaan manufaktur yang mengalami peningkatan jumlah perusahaan di bursa efek pada setiap tahunnya. Penyumbang utama pertumbuhan ekonomi di Indonesia adalah sektor industri barang konsumsi dikarenakan perusahaan yang termasuk dalam sektor ini merupakan perusahaan yang memproduksi barang-barang yang menjadi kebutuhan utama masyarakat (Kakauhe & Pontoh, 2017).

Selain adanya kondisi pertambahan jumlah perusahaan di Bursa Efek Indonesia, juga ada kondisi yang dinamakan *delisting*. Perusahaan yang mengalami *delisting* ini diartikan sebagai perusahaan yang pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia dihapuskan, sehingga perusahaan tersebut sudah tidak lagi memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Tindakan *delisting* ini mengakibatkan para investor dan kreditor tidak dapat lagi untuk melihat kinerja laporan keuangan perusahaan (Risnanti *et al.*, 2019). Salah satu faktor penyebab perusahaan di *delisting* adalah emiten tidak mempublikasikan laporan keuangannya selama beberapa tahun sehingga para investor tidak dapat melihat kinerja perusahaan. Para investor beranggapan emiten yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dan berakhir di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia diindikasikan mengalami *financial distress* (Risnanti *et al.*, 2019).

Selain *delisting*, munculnya pandemi Covid-19 yang bermula pada awal tahun 2020 menjerumuskan perekonomian seluruh dunia kedalam krisis ekonomi. Krisis ekonomi adalah keadaan dimana perekonomian di suatu negara mengalami penurunan secara drastis yang dapat disebabkan karena banyaknya hutang negara, laju inflasi tinggi, dan pertumbuhan ekonomi yang lambat dan menurun (Zubaidah *et al.*, 2021). Dampak dari pandemi Covid-19 dirasakan oleh beberapa perusahaan besar di Indonesia, termasuk pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi terutama pada subsektor kosmetik, barang rumah tangga, makanan dan minuman (Ofeser & Susbiyantoro, 2021). Banyak sekali perusahaan yang bertahan pada pandemi Covid-19, namun banyak juga perusahaan yang gulung tikar karena pendapatan mereka lebih kecil dibandingkan dengan pengeluaran mereka. Namun perusahaan yang dapat bertahan, tidak menutup kemungkinan perusahaan tersebut dalam keadaan sehat. Terdapat kemungkinan bahwa perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*.

Financial distress merupakan kondisi dimana perusahaan tidak dapat memenuhi seluruh kewajibannya karena mengalami kesulitan keuangan (Rashid, 2019). Kondisi *financial distress* ini terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. Pada saat perusahaan menunjukkan kondisi *financial distress*, pihak investor dan kreditor akan mempertimbangkan kembali untuk menanamkan modalnya (Ngadi & Ekadjaja, 2019). Kondisi *financial distress* yang telah diketahui sejak dini sangat diperlukan agar dapat sesegera mungkin mencegah dan menghindari terjadinya kebangkrutan pada perusahaan. Mengetahui kondisi keuangan perusahaan dapat memberikan gambaran kepada para investor mengenai kinerja keuangan perusahaan untuk membantu mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Salah satu sumber informasi untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan adalah dengan laporan keuangan. Menurut (Assaji & Machmuddah, 2017) analisis rasio keuangan memberikan penggambaran yang menunjukkan keadaan perusahaan melalui laporan keuangan dengan perbandingannya yang kemudian diperhitungkan dengan angka rasio yang telah disepakati sebagai standar. Untuk itu penelitian ini memfokuskan untuk memberikan bukti mengenai analisis rasio keuangan dapat mengetahui kondisi *financial distress* di perusahaan.

Salah satu model prediksi kebangkrutan adalah model prediksi Altman *Z Score*. Model ini dikembangkan oleh seorang ekonom keuangan bernama Edward I Altman. Model ini merupakan pengembangan dari teknik statistik *multiple discriminant* yang menggabungkan efek beberapa variabel dan model Altman ini merupakan suatu model analisis keuangan yang telah banyak digunakan di Amerika Serikat (Kadim & Sunardi, 2018). Kelebihan dari model prediksi Altman *Z Score* adalah akses data yang mudah dengan menggunakan lima rasio keuangan, yaitu: *Working capital/Total assets*; *Retained earnings/Total assets*; *Earnings before interest and*

taxes/Total assets; Market capitalisation/Total liabilities dan Net revenue/Total assets untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan (Goh *et al.*, 2021).

Pada penelitian Dirman (2020) telah menyimpulkan bahwa likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian Wulandari (2020) telah menyimpulkan bahwa profitabilitas dan *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* sedangkan likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Kajian teori

Business failure theory atau teori kegagalan bisnis mengacu pada operasional perusahaan yang berjalan dari waktu ke waktu yang menentukan kelangsungan hidup perusahaan berakhir dan menciptakan kerugian bagi investor dan kreditur (Jenkins & McKelvie, 2016).

Financial distress merupakan situasi dimana arus kas perusahaan tidak dapat lagi untuk memenuhi kewajiban lancarnya, seperti hutang usaha dan beban bunga sehingga perusahaan terpaksa untuk mengambil tindakan korektif (Hapsari, 2012). Terjadinya *financial distress* dalam suatu perusahaan mencerminkan ketidakmampuan perusahaan untuk bertahan dan berjuang dari segala permasalahan yang dihadapi perusahaan didalam dunia bisnis (Sudirgo & Nurainun Bangun, 2019).

Signalling theory atau teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan mengenai langkah yang dilakukan oleh pihak manajemen guna memberikan informasi kepada calon investor atau kreditur mengenai prospek yang dimiliki oleh perusahaan (Brigham & Houston, 2014:184) dalam (Ningtyas & Prihandini, 2020).

Altman Z-Score adalah sebuah model yang memberikan rumus perhitungan untuk menilai atau memprediksi kapan perusahaan akan mengalami kebangkrutan (Kholifah *et al.*, 2020).

Profitabilitas menunjukkan adanya efektivitas dalam penggunaan aset perusahaan karena mengukur penggunaan aset untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Mafiroh & Triyono, 2018). Perusahaan berada dalam kondisi baik jika laba yang diperoleh oleh perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan atau kenaikan. Namun jika perusahaan berada dalam kondisi bermasalah atau *financial distress* maka profitabilitas akan menurun dari tahun sebelumnya. Pada penelitian Dirman (2020), Rashid (2019), Assaji & Machmuddah (2017), Silalahi *et al.* (2018) juga menunjukkan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *financial distress*.

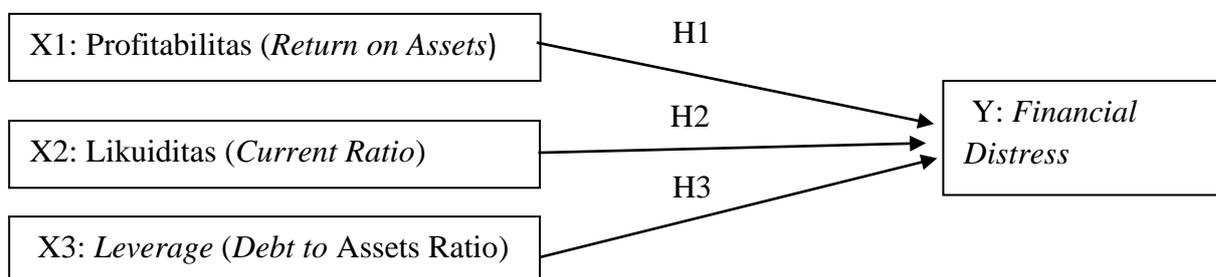
Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur tingkat kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat pada waktunya (Ngadi & Ekadjaja, 2019). Likuiditas pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR). Apabila kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibandingkan aktiva lancar, maka rasio lancar akan menurun dan dapat mengakibatkan permasalahan. Penelitian Wulandari (2020), Hidayat & Meiranto (2014), Rashid (2019), Novica (2021) juga menunjukkan likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *financial distress*.

Leverage melihat apakah jumlah aset perusahaan dapat digunakan untuk melunasi hutang-hutang perusahaan tanpa harus mengorbankan kepentingan modal, sehingga jika hutang perusahaan lebih besar daripada aset perusahaan, maka akan dikhawatirkan perusahaan akan mengalami

kesulitan untuk pembayaran hutang sehingga dapat terjadi kondisi *financial distress* (Yusbardini & Rashid, 2019). *Leverage* pada penelitian ini diprosikan menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR). *Debt to assets ratio* yang semakin tinggi akan dapat memprediksi *probability* perusahaan akan mengalami kebangkrutan, karena jika perusahaan memiliki kewajiban yang terlalu besar, maka akan berakibat pada tingginya risiko yang dihadapi perusahaan sehingga akan berakibat pada terjadinya perusahaan menuju kebangkrutan sehingga *probability* perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin besar jika *debt to assets ratio*-nya tinggi. Penelitian Hidayat & Meiranto (2014), Chai & Sudirgo (2021), Rashid (2019), Novica (2021), Septiani & Dana (2019), Silalahi *et al.* (2018) juga menunjukkan *leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kerangka pemikiran pada penelitian ini, sebagai berikut

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



Berikut adalah hipotesis pada penelitian ini:

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*

H3: *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

2. METODE PENELITIAN

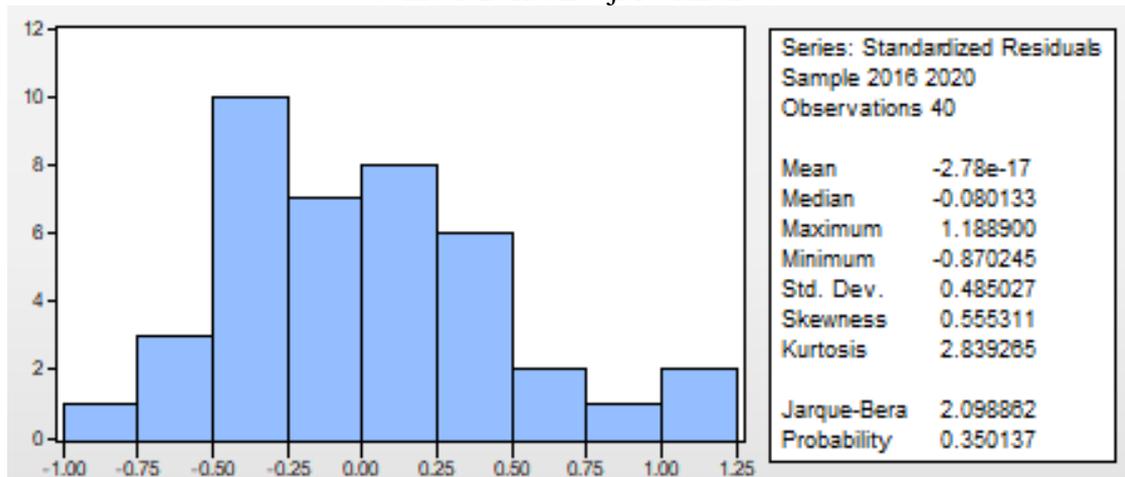
Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016 hingga 2020. Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 hingga 2020 dari website masing-masing perusahaan dan situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

Sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria-kriteria yang digunakan untuk pemilihan sampel pada penelitian ini, yaitu: (1) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020; (2) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang secara berturut-turut selama periode 2016-2020 menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember; (3) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang secara berturut-turut selama periode 2016-2020 menerbitkan laporan keuangan yang disajikan dalam mata uang Rupiah; (4) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang dalam periode 2016-2020 memiliki nilai *Z-score* dibawah 2,99 yang dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang berada dalam *grey area*. Berdasarkan kriteria *purposive sampling* yang telah ditetapkan, sebanyak 8 perusahaan atau sebanyak 40 observasi yang dapat digunakan dalam penelitian ini. Pengolahan data-data ini menggunakan *software* Eviews 9. Uji yang digunakan adalah uji analisis regresi data panel.

Analisis regresi data panel di dalam penelitian ini menggunakan beberapa tahapan yang pertama dengan melakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas dan uji multikolinearitas. Tahapan kedua dengan melakukan pemilihan model regresi data panel melalui beberapa pengujian yang meliputi uji chow dan uji hausman. Selanjutnya melakukan uji hipotesis yang dapat dilihat dari hasil uji analisis regresi data panel.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data hasil olahan penulis menggunakan *Eviews 9*.

Berdasarkan pada gambar 2, hasil uji uji normalitas pada penelitian ini menunjukkan nilai J-B sebesar $2,0987 < 7,815$ *chi-square table* dan *probability value* sebesar $0,3501 > 0,05$. Dari hasil uji normalitas tersebut dapat disimpulkan bahwa data sampel pada penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 1. Hasil Uji multikolinearitas

	ROA	CR	DAR
ROA	1,000000	0,207220	-0,172951
CR	0,207220	1,000000	-0,015657
DAR	-0,172951	-0,015657	1,000000

Sumber: Data hasil olahan penulis menggunakan *Eviews 9*.

Berdasarkan pada tabel 1, hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini menunjukkan hasil korelasi antar variabel independen memiliki nilai korelasi kurang dari 0,8. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdeteksi adanya multikolinearitas pada persamaan regresi ini.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	FD	ROA	CR	DAR
Mean	1.631560	-0.012400	1.380023	0.446128
Median	1.542250	-0.009000	1.223900	0.490000
Maximum	2.848500	0.100000	3.971000	0.840000
Minimum	0.139900	-0.206800	0.053500	0.003600
Std. Dev.	0.779298	0.064574	0.925569	0.214397
Observations	40	40	40	40

Sumber: Data hasil olahan penulis menggunakan *Eviews 9*.

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji statistik deskriptif pada penelitian ini menunjukkan variasi *financial distress* (Altman Z-Score), *current ratio* dan *debt to assets ratio* memiliki variasi data yang rendah karena nilai standar deviasi berada dibawah nilai rata-rata, sedangkan pada variasi *return on assets* memiliki variasi data yang tinggi karena nilai standar deviasi berada diatas nilai rata-rata.

Model Data Panel

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.656112	(7.29)	0.0060
Cross-section Chi-square	25.304233	7	0.0007

Sumber: Data hasil olahan penulis menggunakan *Eviews 9*.

Berdasarkan pada tabel 3, hasil uji Chow memperlihatkan nilai *probability cross section* F sebesar 0,0060 dan *cross section chi-square* sebesar 0,0007 yang bernilai lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05, dimana hasil tersebut menandakan bahwa H_0 ditolak. Hasil uji chow ini menunjukkan model regresi data panel yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Pada selanjutnya akan dilakukan uji Hausman untuk menentukan apakah *Fixed Effect Model* merupakan model regresi data panel terbaik untuk penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

	Chi-Sq Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob
Cross-section random	1.625666	3	0.6536

Sumber: Data hasil olahan penulis menggunakan *Eviews 9*.

Berdasarkan pada tabel 4, hasil uji Hausman memperlihatkan *probability value* sebesar 0,6536 yang bernilai lebih besar dari 0,05 dimana hasil ini menandakan bahwa H_0 ditolak. Hasil uji Hausman ini menunjukkan model regresi data panel yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 5. Hasil Uji *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	2.155190	0.388334	5.549841	0.0000
ROA	5.680726	1.569265	3.619992	0.0009
CR	0.230507	0.137987	1.670494	0.1035
DAR	-1.728864	0.631921	-2.735887	0.0096
R-squared	0.544586	Durbin-Watson stat		1.567531
Adjusted R-squared	0.506634			
F-statistic	14.34963			
Prob(F-statistic)	0.000003			
Sum squared resid	9.174791			

Sumber: Data hasil olahan penulis menggunakan *Eviews 9*.

Berdasarkan hasil uji *Random Effect Model* pada tabel 5, dapat dibentuk sebuah persamaan regresi pada penelitian ini sebagai berikut:

$$FD = 2,1552 + 5,6807*ROA + 0,230507*CR - 1,7289*DAR$$

Uji-F

Berdasarkan pada tabel 5 diatas, hasil Uji-F menunjukkan nilai *probability F-statistic* sebesar 0,000003 yang bernilai lebih kecil dari 0,05. Hasil uji-F tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan *leverage* (DAR) secara bersama-sama dan signifikan mempengaruhi variabel dependen yaitu *financial distress*.

Uji-t

Berdasarkan pada tabel 5 diatas, hasil Uji-t menunjukkan bahwa variabel independen profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DAR) memiliki nilai *probability t-statistic* yang lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan variabel independen profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DAR) memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan pada variabel independen likuiditas (CR) memiliki nilai *probability t-statistic* yang bernilai lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan variabel independen likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan pada tabel 5 diatas, hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat melihat dari nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,506634. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan *leverage* (DAR) dapat menjelaskan variabel dependen *financial distress* sebesar 0,5066 atau 50,66%. Sedangkan sisanya sebesar 49,34% (100% - 50,66%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Diskusi

Berdasarkan uji yang telah dilakukan, secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas dan *leverage* memiliki pengaruh signifikan *financial distress*. Namun, secara parsial hanya variabel likuiditas yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* (Altman Z-Score) yang dimana dapat disimpulkan jika semakin besar ROA maka akan menaikkan nilai dari Z-score, yang dimana jika nilai Z-score semakin meningkat artinya akan menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan dan dengan ROA yang semakin besar, maka akan semakin besar juga tingkat *return/payback* yang diterima oleh perusahaan. Hasil pada penelitian ini sejalan dengan penelitian Rashid *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Silalahi *et al.* (2018), Assaji & Machmuddah (2017), Christine *et al.* (2019), Sutra & Mais (2019) juga mendukung hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* (Altman Z-score) yang dimana pada penelitian ini disimpulkan bahwa dengan adanya peningkatan ataupun penurunan pada likuiditas perusahaan, tidak akan menjamin sebuah perusahaan memiliki kemungkinan mengalami kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil dari penelitian Murni (2018), Chai & Sudirgo (2021), Silalahi *et al.* (2018) yang menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*/CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* (Altman Z-score) yang dimana dapat disimpulkan jika

DAR semakin besar maka akan menurunkan nilai dari *Z-score* yang dimana artinya semakin rendah *Z-score* menandakan perusahaan dalam kondisi keuangan yang tidak sehat maka akan adanya kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil dari penelitian Rashid, (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Hidayat & Meiranto, (2014), Chai & Sudirgo (2021), Septiani & Dana (2019), Christine *et al.* (2019), (Silalahi *et al.*, 2018) juga mendukung hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, dengan menggunakan analisis regresi data panel dapat disimpulkan secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas dan *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun secara parsial, hanya variabel profitabilitas dan *leverage* yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Saran bagi penelitian selanjutnya, alangkah baiknya untuk menggunakan objek penelitian dari sektor perusahaan manufaktur lainnya seperti dari sektor aneka industri, properti, pertanian, pertambangan atau bahkan dapat menggunakan diluar perusahaan manufaktur. Lalu, memperluas periode penelitian untuk sampel penelitian, tidak hanya selama 5 tahun dan dapat menambahkan variabel lain yang berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* seperti ukuran perusahaan dan *sales growth*. Menambahkan sampel perusahaan keuangan dan perbankan dengan alat ukur *financial distress* yang spesifik yaitu CAMEL dan Basel Accord.

Saran bagi investor, informasi tersebut dapat membantu dalam pengambilan keputusan untuk menentukan apakah akan membeli saham atau menjual saham yang telah dimiliki dengan menganalisis kondisi keuangan perusahaan.

Saran bagi perusahaan, diharapkan untuk memperhatikan faktor-faktor yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, sehingga jika terjadi indikasi perusahaan sedang mengalami *financial distress*, maka diharapkan dapat mengambil tindakan cepat untuk mengatasi kondisi keuangan perusahaan.

REFERENSI

- Assaji, J. P., & Machmuddah, Z. (2017). Rasio keuangan dan prediksi financial distress. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 58–67.
- Chai, T. M., & Sudirgo, T. (2021). Pengaruh Liquidity, Leverage Dan Firm Size Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(4), 1399–1407.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage, total arus kas dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan property dan real estate yang terdapat di bursa efek indonesia tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340–350.
- Dirman, A. (2020). Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 17–25.

- Goh, E., Roni, S. M., & Bannigidadmath, D. (2021). Thomas Cook (ed): using Altman's z-score analysis to examine predictors of financial bankruptcy in tourism and hospitality businesses. *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*.
- Hapsari, E. I. (2012). Kekuatan rasio keuangan dalam memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur di BEI. *JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)*, 3(2).
- Hidayat, M. A., & Meiranto, W. (2014). PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 3(3), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Jenkins, A., & McKelvie, A. (2016). What is entrepreneurial failure? Implications for future research. *International Small Business Journal*, 34(2), 176–188.
- Kadim, A., & Sunardi, N. (2018). Analisis altman z-score untuk memprediksi kebangkrutan pada Bank Pemerintah (BUMN) di Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(3).
- Kakauhe, A. C. I., & Pontoh, W. (2017). Analisis Model Altman (Z-Score) Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014. *ACCOUNTABILITY*, 6(1), 18–27.
- Kholifah, N., Djumali, D., & Hartono, S. (2020). MENGUKUR FINANCIAL DISTRESS DENGAN METODE GROVER, ALTMAN Z-SCORE, SPRINGATE DAN ZMIJEWSKI PADA PT SOLUSI BANGUN INDONESIA TBK. *JURNAL ILMIAH EDUNOMIKA*, 4(02).
- Mafiroh, A., & Triyono, T. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 46–53.
- Murni, M. (2018). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei tahun 2010-2014. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 4(1).
- Ngadi, D., & Ekadjaja, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 599–609.
- Ningtyas, D. A., & Prihandini, W. (2020). KINERJA KEUANGAN SEBAGAI FAKTOR DALAM MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS. *Prosiding Seminar Nasional & Call for Paper STIE AAS*, 294–311.
- Novica, Y. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(4), 1651–1659.
- Ofeser, F., & Susbiyantoro, S. (2021). ANALISIS DAMPAK COVID-19 TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI. *JURNAL LENTERA BISNIS*, 10(1), 36–48.
- Rashid, R. (2019). Prediksi Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 122–129.
- Risnanti, P., Kustiyah, E., & Widayanti, R. (2019). Analisis Kebangkrutan Perusahaan yang Terancam Delisting di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 9(1), 1–16.
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh likuiditas, leverage, dan kepemilikan institusional terhadap financial distress pada perusahaan property dan real estate. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3110–3137.
- Silalahi, H. R. D., Kristanti, F. T., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan (Financial Distress) Pada Perusahaan

- Sub-Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2016. *EProceedings of Management*, 5(1).
- Sudirgo, T., & Nurainun Bangun, dan. (2019). Pengaruh Financial Distress, Financial Performance dan Likuiditas Terhadap Stock Return. *Business Management Journal*, 15(2), 77–92. <http://dx.doi.org/10.30813/bmj.v15i2.1802>
- Wulandari, S. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Seminar Hasil Penelitian Dan Pengabdian Kepada Masyarakat Unjani Expo (Unex)*, 1(1), 87–90.
- Yusbardini, Y., & Rashid, R. (2019). Prediksi Financial Distress dengan Pendekatan Altman pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 122. <https://doi.org/10.24912/jmie.v3i1.3543>
- Zubaidah, T., Yenriani, Y., Putri, F. H., & Pangastuti, N. (2021). KRISIS EKONOMI BANGSA INDONESIA DIMASA PANDEMI COVID-19. *Jurnal Syntax Fusion*, 1(2), 103–110.