

---

---

## PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KESULITAN KEUANGAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER GOODS* DI BEI

Catherine Christiana Tjandra

Program Studi Magister Manajemen, Universitas Tarumanagara  
catherine.117211004@stu.untar.ac.id (*corresponding author*)

Indra Widjaja

Program Studi Magister Manajemen, Universitas Tarumanagara

*Masuk: 07-11-2022, revisi: 21-12-2022, diterima untuk diterbitkan: 27-12-2022*

---

**Abstract:** The world is currently in financial distress due to the Covid-19 virus. That leads to a decrease in profit each year. Due to the intense competition, companies incur significant costs to remain competitive in their business. The purpose of this study is to measure company size in terms of liquidity, solvency, revenue growth, activity and financial hardship using IDX-listed companies in the consumer goods sector for the period 2017-2020. That was it using 30 companies, descriptive research and quantitative methods were used in this study. Targeted sampling is a sampling technique used in research. Use Eviews 12 to explore multiple regression analysis of data processing techniques. As a result, liquidity and activity have a significant positive impact, solvency has a significant negative impact, revenue growth has no significant negative impact, and firm size has a significant positive impact on financial distress. Therefore, financial indicators are an effective way to find out whether a company's financial condition is good or bad.

**Keywords:** Liquidity, Solvency, Activity, Firm Size, Financial Distress

**Abstrak:** Kesulitan keuangan saat ini telah dirasakan oleh dunia dikarenakan adanya virus covid 19. Dimana menyebabkan adanya penurunan keuntungan pada setiap tahunnya. Adanya persaingan yang tinggi sehingga perusahaan mengeluarkan biaya yang tinggi untuk dapat unggul dalam persaingan usahanya. Tujuan dari penelitian ini untuk mengukur likuiditas, solvabilitas, pertumbuhan penjualan, aktivitas, dan ukuran perusahaan terhadap kesulitan keuangan dengan menggunakan perusahaan sektor consumer goods terdaftar dalam BEI periode 2017 – 2020. Dengan menggunakan 30 perusahaan, penelitian menggunakan penelitian deskriptif, metode kuantitatif. Purposive sampling menjadi teknik pengambilan sampel pada penelitian. Menggunakan Eviews 12 dengan melihat analisis regresi berganda untuk teknik pengolahan data. Hasil penelitian menunjukkan, likuiditas dan aktivitas berpengaruh signifikan positif, solvabilitas berpengaruh signifikan negatif, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan negatif, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap kesulitan keuangan. Untuk itu rasio keuangan menjadi cara yang efektif untuk mengetahui kondisi baik atau buruknya keuangan suatu perusahaan.

**Kata Kunci:** Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Ukuran perusahaan, Kesulitan Keuangan

### PENDAHULUAN

#### Latar Belakang

Kesulitan keuangan menjadi salah satu topik terkenal dalam bidang keuangan perusahaan. Dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya. Kesulitan keuangan yang berkepanjangan akan menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Terdapat beberapa kriteria perusahaan mengalami kesulitan keuangan seperti faktor internal dan eksternal. Dimana dalam faktor internal seperti kinerja dan kontrol manajemen yang kurang baik dan operasional kerja yang buruk. Dalam faktor eksternal seperti adanya krisis ekonomi

makro seperti adanya pandemi virus covid 19 yang melanda saat ini, sehingga mempengaruhi status kesulitan keuangan.

Tidak sedikit perusahaan yang melakukan PHK terhadap karyawan, menjual saham, menutup sebagian anak perusahaan, pemberhentian CEO, dan sebagainya. Seperti yang dirasakan oleh beberapa perusahaan dalam sektor *consumer goods*, dimana adanya hambatan CF dan hambatan modal kerja. Solusi untuk mengatasi kendala likuiditas adalah memfasilitasi restrukturisasi kredit, menyebabkan sektor *consumer goods* mengalami tekanan berat terutama dalam mempengaruhi permintaan konsumsi domestik (Okezone, 16 Desember 2021).

Penting bagi kita untuk dapat menganalisis keuangan perusahaan dapat dikatakan baik atau buruknya suatu kondisi perusahaan. Laporan keuangan dibutuhkan untuk memberikan suatu keterangan mengenai posisi keuangan suatu perusahaan dengan jangka waktu satu tahun (Widjaja, 2011). Kesalahan dalam memprediksi keuangan di masa yang akan datang akan berdampak buruk bagi keberlangsungan hidup perusahaan, dimana menyebabkan hilangnya para investor yang ingin menginvestasikan dana ke dalam suatu perusahaan (Dirman, 2020). Dalam persaingan yang tinggi menyebabkan perusahaan ingin mengembangkan sistem produksi barang, teknologi dan sistem lainnya agar tidak tersaingi oleh perusahaan lain. Oleh karena itu, perusahaan akan mengeluarkan biaya yang tinggi untuk meningkatkan kinerja operasionalnya. Sehingga perusahaan sebaiknya lebih berhati – hati dalam mengeluarkan anggarannya sehingga tidak terjadi kesulitan keuangan perusahaan.

Dikarenakan terdapat *research gap* penelitian yang memberikan hasil yang berbeda di antara peneliti. Seperti peneliti Dianova & Nahumury (2019) menemukan bahwa likuiditas, solvabilitas, pertumbuhan penjualan tidak memberikan dampak positif signifikan terhadap kesulitan keuangan. Seperti yang dinyatakan oleh Saputri & Asrori (2019) dan Cladera et al. (2021). Hasil penelitian Nguyen et al. (2019) menyatakan aktivitas tidak memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan. Lienanda & Ekadjadja (2019) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Namun, penelitian Dirman (2020) menunjukkan likuiditas dan solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil Jaafar et al. (2018), penelitian tentang pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap *financial distress*. Sebuah studi oleh Putri (2021) menemukan bahwa tingkat aktivitas memiliki dampak positif yang besar terhadap kesulitan keuangan. Kazemian et al. (2017) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak positif signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Dikarenakan terdapat banyak penelitian yang menyatakan hasil yang berbeda, maka muncul pemikiran mengenai apa yang menyebabkan variabel tersebut tidak memiliki pengaruh dan adanya pengaruh terhadap kesulitan keuangan dengan hasil penelitian terdahulu. Menangani *research gap* tersebut, peneliti ingin meneliti mengenai kesulitan keuangan dengan analisis rasio keuangan: likuiditas, solvabilitas, *sales growth*, aktivitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan sebagai variabel independen. Peneliti menggunakan perusahaan *consumer goods* karena perusahaan bisnis melakukan produksi untuk kebutuhan sehari – hari pada masyarakat sehingga produk ini diminati dan dicari oleh masyarakat. Dikarenakan adanya pandemi covid 19 perusahaan *consumer goods* menjadi salah satu perusahaan yang terkena dampak kesulitan keuangan.

### **Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini dilakukan guna:

1. Mendapatkan bukti empiris pengaruh signifikan likuiditas terhadap kesulitan keuangan.
2. Mendapatkan bukti empiris pengaruh signifikan solvabilitas terhadap kesulitan keuangan.
3. Mendapatkan bukti empiris pengaruh signifikan pertumbuhan penjualan terhadap kesulitan keuangan.
4. Mendapatkan bukti empiris pengaruh signifikan aktivitas terhadap kesulitan keuangan.

5. Mendapatkan bukti empiris pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap kesulitan keuangan.

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Agency Theory*

Jensen dan Meckling (1976) dalam Lee dan Manual (2019) menyatakan manajer bekerja sama dengan agen untuk meningkatkan solvabilitas suatu perusahaan, dan membantu pengurangan biaya agensi, dikarenakan untuk menghasilkan keuntungan. Manajer bekerja secara efektif dalam memenuhi kewajiban di masa yang akan datang dengan memaksimalkan sumber daya perusahaan. Teori keagenan memiliki kepentingan dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh lembaga tentang keberlanjutan perusahaan. Diketahui bahwa terdapat hubungan antara teori keagenan dengan variabel dalam penelitian ini. Dimana agen diberikan tanggung jawab agar dapat memaksimalkan penggunaan aset perusahaan agar kegiatan operasional penjualan berjalan dengan baik.

### *Signalling Theory*

Adiyanto (2021) menyatakan manajemen akan berupaya untuk meningkatkan kinerja perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor mengenai keuntungan perusahaan. Dengan meminimalkan ketidakcocokan informasi laporan keuangan perusahaan. Teori sinyal menyatakan ketika perusahaan tertentu mengalami kesulitan keuangan perusahaan kemudian menerima berita buruk ketika mengirimkan sinyal negatif kepada investor yang mempengaruhi pengungkapan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki berita baik yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki keuangan yang cenderung sehat, sehingga akan mempengaruhi manajemen dalam memberikan informasi perusahaan, manajemen menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan keberhasilan perusahaan.

### **Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)**

Dirman (2020) menyatakan bahwa adanya penurunan sektor keuangan yang drastis dalam perusahaan merupakan gejala awal sebelum kebangkrutan itu terjadi. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan membuat investor dan kreditor mempertimbangkan dalam melakukan penanam modal. Dalam penelitian ini, kesulitan keuangan diukur dengan rumus altman z-score dengan penggabungan beberapa rasio keuangan. Lienanda dan Ekadjaja (2019) menjelaskan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, dikarenakan kewajiban tersebut lebih besar dari kekayaan aset, ukuran, dan laba perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan yang semakin memburuk menyebabkan perusahaan tidak mampu untuk melunasi hutangnya kepada kreditor dan dapat menjadi penyebab terjadinya kesulitan keuangan.

### **Likuiditas**

Rasio likuiditas digunakan untuk mengetahui seberapa cepat perusahaan dapat melunasi hutangnya dengan tepat waktu. Dalam penelitian ini, likuiditas menggunakan proksi *current ratio* Dirman (2020). Rasio ini dapat mempengaruhi kesulitan keuangan karena kemampuan perusahaan untuk melunasi hutangnya dalam jangka pendek atau pada saat penagihan. Likuiditas biasanya digunakan sebagai alat untuk mengukur keadaan keuangan perusahaan. Perusahaan dikatakan baik jika dapat melunasi hutang jangka pendeknya tepat waktu. Restianti & Agustina (2018) menyatakan bahwa likuiditas berfungsi sebagai ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan asetnya.

### **Solvabilitas**

Dirman (2020) menyatakan rasio solvabilitas digunakan untuk menilai kemampuan aset perusahaan untuk membayar hutangnya. Solvabilitas menggunakan nilai proksi *debt to asset ratio*. Jika perusahaan mengambil lebih banyak hutang akan lebih sulit untuk membayar di

masa depan karena hutang lebih besar dari asetnya sendiri. Rasio solvabilitas yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan semakin mendekati kesulitan keuangan. Menjelaskan perusahaan menggunakan solvabilitas untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan atau tidak. Perusahaan menggunakan hutang dari perusahaan lain untuk menyeimbangkan perputaran keuangan dan penjualan.

### **Pertumbuhan Penjualan**

Kartika (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan digunakan sebagai indikator pengukuran karena menjadi parameter yang penting bagi investor untuk mengetahui kondisi penjualan suatu perusahaan. Agar investor tertarik dan dapat menanamkan modal di suatu perusahaan. Perusahaan dapat mengukur kesulitan keuangan dengan pertumbuhan penjualan dilihat dari penjualan yang meningkat, maka perusahaan berhasil mengelola kegiatan operasi penjualannya dan begitupula sebaliknya. Untuk dapat memperkirakan pertumbuhan penjualan dalam suatu perusahaan, dilakukan perhitungan *sales growth ratio*. Perhitungan ini sangat ditentukan oleh keberhasilan dalam penerapan investasi pada tahun sebelumnya dan dapat diprediksi untuk tahun berikutnya. Dalam teori agensi sudah dijelaskan bahwa suatu keberhasilan perusahaan, berada di tangan agen. Putri (2021) Dimana agen harus menjalankan perusahaan dengan baik agar pertumbuhan suatu perusahaan meningkat.

### **Aktivitas**

Putri (2021) menyatakan bahwa metrik aktivitas digunakan untuk mengetahui seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio ini, semakin efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan dari suatu penjualan. Semakin rendah rasio maka perusahaan tersebut kurang dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan dari suatu penjualan. Dengan diukur dengan proksi *total asset turnover*, perusahaan akan mengetahui bahwa nilai aktivitas yang tinggi, volume penjualan yang besar dimiliki oleh perusahaan, oleh sebab itu, perusahaan akan terhindar dari kesulitan keuangan.

### **Ukuran Perusahaan**

Dirman (2020) menyatakan bahwa seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan, dimana *cash flow* menjadi informasi dalam mengidentifikasi kesehatan keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai positif memiliki sinyal positif dan menghindari kesulitan keuangan, dan mengurangi kesulitan keuangan. Perusahaan dengan besar aset di neraca perusahaan, semakin banyak keuntungan akan dihasilkan yang lebih tinggi dan dapat menghindari kesulitan keuangan dan memberikan sinyal yang baik kepada pemegang saham. Dengan itu perusahaan memiliki akses yang lebih besar ke sumber pendanaan dari berbagai sumber karena perusahaan memiliki nilai profitabilitas yang lebih besar untuk dapat bersaing.

Sehingga terbentuklah kerangka pemikiran dalam penelitian seperti di bawah ini:

H<sub>1</sub>: Likuiditas berpengaruh terhadap kesulitan keuangan secara positif signifikan.

H<sub>2</sub>: Solvabilitas berpengaruh terhadap kesulitan keuangan secara negatif signifikan.

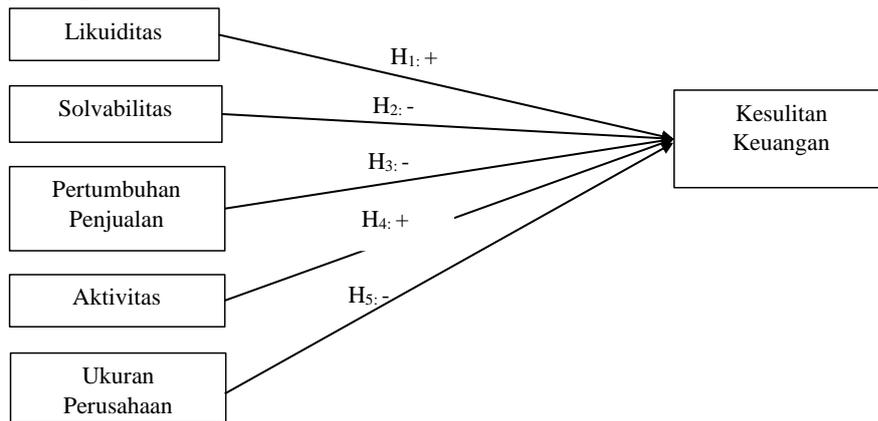
H<sub>3</sub>: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kesulitan keuangan secara negatif signifikan.

H<sub>4</sub>: Aktivitas berpengaruh terhadap kesulitan keuangan secara positif signifikan.

H<sub>5</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kesulitan keuangan secara negatif signifikan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini:

**Gambar 1**  
**Model Penelitian**



Sumber: Peneliti (2022)

**METODOLOGI PENELITIAN**

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* dalam BEI periode 2017 – 2020. Dengan desain penelitian deskriptif Sekaran & Bougie (2017) yang digunakan dalam memperoleh data yang menyatakan topik yang sedang di bahas. Hubungan variabel digunakan untuk menggambarkan populasi, peristiwa, atau situasi. Dengan metode penelitian yang dilakukan adalah kuantitatif. Metode pemilihan sampel yang ada pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Data sekunder dan diperoleh melalui *website* (www.idx.co.id) digunakan dalam penelitian ini. Terdiri dari 30 perusahaan dengan 120 sampel. Populasi yang dilakukan dapat dikatakan besar, oleh karena itu dilakukanlah *sampling* dalam menentukan perusahaan yang akan di gunakan dalam sampel.

Dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya oleh peneliti. Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan, disajikan dalam tabel:

**Tabel 1**  
**Variabel Operasional dan Pengukuran**

No.	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1.	Kesulitan Keuangan	Dirman (2020)	$Z\text{-Score} = 1,2 T_1 + 1,4 T_2 + 3,3 T_3 + 0,6 T_4 + 1,0 T_5$	Rasio
2.	Likuiditas	Dirman (2020)	$Current\ Ratio = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilites}$	Rasio
3.	Solvabilitas	Restianti dan Agustina (2018)	$Debt\ to\ Assets\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Assets}$	Rasio
4.	Pertumbuhan Penjualan	Kartika (2018)	$\frac{Current\ Period\ Net\ Sales - Prior\ Period\ Net\ Sales}{Prior\ Period\ Net\ Sales}$	Rasio
5.	Aktivitas	Restianti dan Agustina (2018)	$Total\ Assets\ TurnOver = \frac{Sales}{Total\ Assets}$	Rasio
6.	Ukuran Perusahaan	Dirman (2020)	$Ln\ x\ Total\ Assets$	Rasio

Sumber: Peneliti (2022)

Metode analisis yang digunakan yaitu analisis deksriptif, dengan menggambarkan karakteristkik data yang berbeda. Analisis deskriptif digunakan untuk menguraikan atau memberikan ringkasan dari apa yang sedang dipelajari, tanpa memberikan arti atau kesimpulan. Data dapat direpresentasikan menggunakan tabel atau grafik. Dasar perhitungan statistik deskriptif adalah mencari nilai mean, median, nilai modus, standar deviasi, melihat kemencengan distribusi data dan sebagainya, Ghozali (2018).

Model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu model regresi data *panel cross-section* dan *time series*. Dimana data dapat didapatkan secara bersamaan dari beberapa kategori ini disebut dengan *cross-section*. Jumlah data yang dikumpulkan yang diurutkan dalam urutan waktu ini disebut dengan *time series*. Metode pengujian regresi data panel dalam penelitian ini terdiri dari tiga metode, yaitu:

1. *Common Effect Model* atau *Pooled Least Square*

Ajija *et al.*, (2019) menyatakan bahwa metode *common effect* adalah model yang paling sederhana di antara 3 model. Dikarenakan model ini menggunakan perkiraan data panel dengan penggabungan semua deret waktu dan data *cross-sectional*.

2. *Fixed Effect Model*

Ajija *et al.*, (2019) menyatakan bahwa *fixed effect* adalah metode dengan menggunakan variabel *dummy* pada data panel. Penggunaan *fixed effect* model digunakan untuk mengatasi kelemahan *common effect* model. Metode ini memperhitungkan terjadinya masalah *omitted variable* dan dengan variabel *dummy* akan memberikan dampak perubahan pada *intercept time – series* ataupun *cross – section*.

3. *Random Effect Model*

Ajija *et al.*, (2019) menyatakan bahwa variabel *dummy* akan mengakibatkan berkurangnya akurasi parameter. Maka pada *random effect* ditambahkan variabel error untuk mengantisipasi gangguan yang disebabkan oleh variabel *dummy* pada metode *fixed effect*.

Pemilihan model estimasi regresi terbaik, mendapatkan model yang paling sesuai dengan penelitian yang dilakukan. Pengujian tersebut dapat dilakukan dengan beberapa teknik yaitu:

1. **Uji Chow**

Ini adalah pengujian yang digunakan untuk membandingkan variabel antara metode PLS dan *fixed effect*, digunakan dalam model data panel. Mengikuti uji chow, kita dapat memilih antara metode PLS dan metode *fixed effect*. Jika probabilitas F kurang dari 0,05, H0 ditolak, dan *fixed effect* adalah metode terbaik untuk digunakan. Jika probabilitas F lebih besar dari 0,05, maka Ha ditolak, dan PLS adalah metode terbaik untuk digunakan. Ajija *et al.*, (2019).

2. **Uji Hausman**

Ajija *et al.*, (2019) menyatakan bahwa pengujian ini dilakukan variabel diantara Model data panel harus mencakup efek tetap dan acak. Hipotesis berikut digunakan: H0 adalah model efek acak, dan Ha adalah model efek tetap. Mengikuti tes Hausman. Kemudian kita dapat memilih metode mana yang akan digunakan. Metode efek acak atau metode efek tetap. Jika probabilitas penampang kurang dari 0,05, H0 ditolak, menunjukkan bahwa metode efek tetap harus digunakan. Sebaliknya, jika probabilitas cross section lebih besar dari 0,05, Ha ditolak, menyiratkan bahwa metode efek acak harus digunakan.

3. **Ujii Lagrangee Multiplirr**

Selesai dengan pemilihan model dari *random effect* dan *common effect*. Kesimpulan yang dapat ditarik adalah dengan mengkaji nilai probabilitas dari metode Breusch Pagan yang merupakan metode yang paling umum digunakan untuk penelitian. Jika nilai probabilitasnya  $< 0,05$ , maka model yang dipilih adalah *random effect*; jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, model yang dipilih adalah PLS. Ajija *et al.*, (2019).

## HASIL DAN KESIMPULAN

### Hasil

Hal pertama yang dilakukan adalah dengan menguji model terbaik untuk digunakan, yaitu dengan menguji data panel, dan asumsi klasik.

**Pemilihan Model Data Panel**

**Uji Chow**

**Tabel 2**

**Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10.838361	(29,85)	0.0000
Cross-section Chi-square	185.651159	29	0.0000

Sumber: Peneliti (2022)

Hasil uji Chow menunjukkan bahwa model penelitian yang dipilih bersifat *fixed effect* karena nilai probabilitasnya 0,05. Menurut Ajija et al. (2019), jika probabilitas F lebih kecil dari 0,05, maka H0 ditolak, dan *fixed effect* merupakan metode terbaik yang dapat digunakan. Jika probabilitas F lebih besar dari 0,05, maka Ha ditolak, dan PLS adalah metode terbaik untuk digunakan

**Uji Hausman**

**Tabel 3**

**Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.206669	5	0.1011

Sumber: Peneliti (2022)

Berdasarkan hasil uji Hausman dapat disimpulkan bahwa model penelitian yang dipilih adalah *random effect* karena nilai probabilitasnya  $0,1011 > 0,05$ . Menurut Ajija et al. (2019), probabilitas penampang kurang dari 0,05, sehingga H0 ditolak, yang berarti bahwa metode FEM harus digunakan. Sebaliknya, jika probabilitas cross section lebih besar dari 0,05, Ha ditolak, menyiratkan bahwa metode REM harus digunakan.

**Uji Lagrange Multiplier**

**Tabel 4**

**Uji Lagrange Multiplier**

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	74.78236 (0.0000)	0.813682 (0.3670)	75.59605 (0.0000)

Sumber: Peneliti (2022)

Karena nilai prob. Breusch Pagan adalah 0,0000 maka dapat disimpulkan model penelitian yang dipilih adalah REM berdasarkan hasil uji lagrange multiplier. Menurut Ajija et al., (2019), jika nilai probabilitas 0,05 maka model yang dipilih adalah REM; jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model yang dipilih adalah PLS.

Berdasarkan ketiga pengujian tersebut di atas, dipilih dua kali model *random effect* yaitu dari uji Hausman dan Lagrange Multiplier yang menunjukkan bahwa model *random effect* merupakan model terbaik untuk penelitian ini. Berikut adalah hasil model uji REM yang terpilih:

**Tabel 5**  
**Random Effect Model**

Dependent Variable: Kesulitan Keuangan				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Sample: 2017 2020				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 30				
Total panel (balanced) observations: 120				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-255844.6	151713.5	-1.686367	0.0945
Likuiditas	0.826037	0.297743	2.774329	0.0065
Solvabilitas	-9.846821	3.609109	-2.728325	0.0074
Perrumbuhan Penjualan	-0.123621	1.757106	-0.070355	0.9440
Aktivitas	5.845466	1.209571	4.832679	0.0000
Ukuran Perusahaan	0.943796	0.499573	1.889207	0.0614

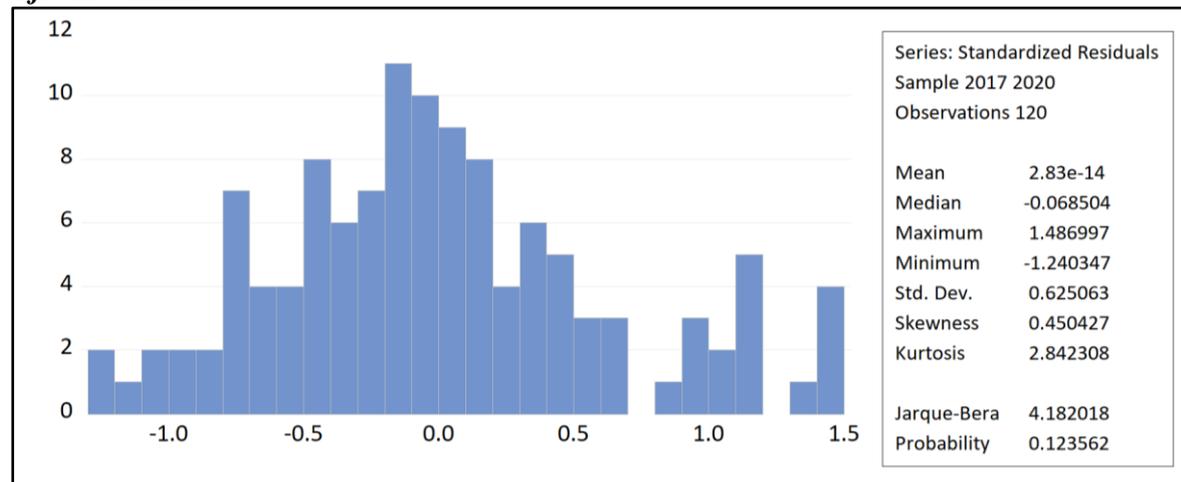
Sumber: Peneliti (2022)

Selanjutnya, dengan menguji asumsi klasik dimana hasil dapat dikatakan valid apabila beberapa asumsi terpenuhi, normalitas distribusi residu, tidak adanya multikolinearitas, tidak adanya homokedastisitas, tidak adanya autokorelasi antar residu. Dengan dilakukan 4 pengujian seperti disajikan pada tabel di bawah ini:

**Uji Normalitas**

Untuk menguji normalitas dapat dilakukan dengan metode *Jarque Bera (JB test)*. Kesimpulan yang dapat diambil menurut *Ajija et al., (2019)* adalah apabila residual tidak berdistribusi normal jika p-value kurang dari 0,05, dan berdistribusi normal jika p-value lebih besar dari 0,05. Hasil uji normalitas ditunjukkan di bawah ini.

**Tabel 6**  
**Uji Normalitas**



Sumber: Peneliti (2022)

Berdasarkan hasil pengujian, menunjukkan probabilitas menunjukkan angka sebesar 0.123562, dimana data terdistribusi secara normal pada penelitian ini, dikarenakan nilai probabilitas lebih besar dari pada 0.05. Dengan tingkat keyakinan sebesar 95%.

**Uji Multikolinearitas**

Analisis dilakukan dengan membuat tabel koefisien korelasi untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas antar variabel independen. Menurut *Ajija et al. (2019)*, jika nilai

koefisien korelasi lebih besar dari 0,8 maka terjadi multikolinearitas antar variabel independen, begitu pula sebaliknya jika nilai koefisien korelasi lebih kecil dari 0,8 maka tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen. Hasil uji normalitas ditunjukkan pada tabel di bawah ini.

**Tabel 7**  
**Uji Multikolinearitas**

	Likuiditas	Solvabilitas	Pertumbuhan Penjualan	Aktivitas	Ukuran Perusahaan
Likuiditas	1.000000	-0.628940	-0.129819	-0.050682	-0.209030
Solvabilitas	-0.628940	1.000000	0.089709	0.063130	0.177461
Pertumbuhan Penjualan	-0.129819	0.089709	1.000000	0.058385	-0.035237
Aktivitas	-0.050682	0.063130	0.058385	1.000000	0.003237
Ukuran perusahaan	-0.209030	0.177461	-0.035237	0.003237	1.000000

Sumber: Peneliti (2022)

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui bahwa nilai korelasi dari masing-masing variabel independen menunjukkan kurang dari 0.8, dimana tidak terjadi multikolinearitas dalam penelitian ini.

**Uji Heteroskedasitas**

Pengujian apakah terdapat heteroskedasitas dalam suatu model regresi dapat dilakukan dengan beberapa metode, salah satunya adalah melihat nilai probabilitas. Kesimpulan yang dapat diambil menurut Ajija *et al.*, (2019) adalah apabila nilai probabilitas variabel bebas sebesar 0,05 menunjukkan bahwa data bersifat heteroskedastis, begitu pula sebaliknya. Tidak terjadi heteroskedastisitas pada data jika nilai probabilitas variabel independen lebih besar dari 0,05. Tabel di bawah ini menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas.

**Tabel 8**  
**Uji Heteroskedasitas**

Dependent Variable: Kesulitan Keuangan				
Method: Panel Least Squares				
Sample: 2017 2020				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 30				
Total panel (balanced) observations: 120				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.481866	0.960431	1.542918	0.1256
Likuiditas	1.214507	1.063906	0.113945	0.9095
Solvabilitas	0.006452	0.051750	0.124678	0.9010
Pertumbuhan penjualan	-0.118202	0.077267	-1.529775	0.1288
Aktivitas	1.393206	3.798406	0.366859	0.7144
Ukuran Perusahaan	-5.279307	1.267906	-0.418560	0.6763

Sumber: Peneliti (2022)

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa nilai probabilitas heteroskedastisitas lebih besar dari 0,05, menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada penelitian ini.

**Uji Autokorelasi**

Uji Durbin Watson dapat digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi. Kesimpulan yang dapat diambil untuk melihat apakah terdapat autokorelasi atau tidak adalah dengan melihat perhitungan statistik dari *Durbin Watson*.

Menurut Ajija *et al.*, (2019) menyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi antar residu yakni apabila nilai dari *Durbin Watson* < 0,05. Ini menunjukkan adanya autokorelasi. Jika nilai *Durbin Watson* lebih besar dari 0,05 maka tidak terdapat autokorelasi. Hasil uji autokorelasi ditunjukkan pada tabel di bawah ini.

**Tabel 9**  
**Uji Autokorelasi**

Weighted Statistics			
R-squared	0.304892	Mean dependent var	21841.03
Adjusted R-squared	0.274405	S.D. dependent var	33228.21
S.E. of regression	28304.42	Sum squared resid	9.138110
F-statistic	10.00065	Durbin-Watson stat	<b>0.868552</b>
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Peneliti (2022)

Berdasarkan hasil pengujian ditentukan nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,868552 yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi dalam penelitian ini. Karena lebih besar dari 0,05. Kemudian, seperti yang ditunjukkan pada tabel di bawah ini, uji R-square yang ditampilkan:

**Tabel 10**  
**Uji Adjusted R- Square**

Weighted Statistics			
R-squared	0.304892	Mean dependent var	21841.03
Adjusted R-squared	<b>0.274405</b>	S.D. dependent var	33228.21
S.E. of regression	28304.42	Sum squared resid	9.138110
F-statistic	10.00065	Durbin-Watson stat	0.868552
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Peneliti (2022)

Berdasarkan hasil pengujian data pada tabel di atas diperoleh koefisien determinasi sebesar 0,274405 atau 27,4405%. Artinya variabel bebas dalam penelitian ini mampu menjelaskan sebesar 27,4405% kesulitan keuangan, sedangkan sisanya sebesar 72,5560% dijelaskan oleh variabel di luar penelitian ini. Selanjutnya seperti terlihat pada tabel di bawah ini, dengan melakukan uji stimulan atau F:

**Tabel 11**  
**Uji F**

Weighted Statistics			
R-squared	0.304892	Mean dependent var	21841.03
Adjusted R-squared	0.274405	S.D. dependent var	33228.21
S.E. of regression	28304.42	Sum squared resid	9.138110
F-statistic	10.00065	Durbin-Watson stat	0.868552
Prob(F-statistic)	<b>0.000000</b>		

Sumber: Peneliti (2022)

Berdasarkan hasil pengujian yang menunjukkan bahwa hasil probabilitas (F-statistik) adalah 0,000000 dimana nilainya kurang dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara bersamaan. Selanjutnya seperti terlihat pada tabel di bawah ini, dengan melakukan uji parsial atau uji T:

Tabel 12

## Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	<b>-255844.6</b>	151713.5	-1.686367	<b>0.0945</b>
Likuiditas	<b>0.826037</b>	0.297743	2.774329	<b>0.0065</b>
Solvabilitas	<b>-9.846821</b>	3.609109	-2.728325	<b>0.0074</b>
Perrumbuhan Penjualan	<b>-0.123621</b>	1.757106	-0.070355	<b>0.9440</b>
Aktivitas	<b>5.845466</b>	1.209571	4.832679	<b>0.0000</b>
Ukuran Perusahaan	<b>0.943796</b>	0.499573	1.889207	<b>0.0614</b>

Sumber: Peneliti (2022)

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* memiliki arah positif dimana koefisien sebesar 0.826037 dengan probabilitas sebesar 0.0065, lebih kecil dari 0,05, maka likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kesulitan keuangan. Maka hipotesis satu diterima, diterimanya likuiditas dikarenakan likuiditas digunakan perusahaan untuk menjadi penentu dalam identifikasi kesulitan keuangan. *Current ratio* dapat memenuhi hutang jangka pendeknya dengan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Jika *current asset* suatu perusahaan lebih besar dibandingkan dengan *current liabilities* maka dapat dikatakan bahwa perusahaan terhindar dari suatu kesulitan keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan konsisten dengan hipotesis penulis yang ditetapkan di awal, penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Kazemian et al. (2017), Adiyanto (2021), dan Indriaty et al. (2019), mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan. Namun, penelitian ini tidak didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dirman (2020), Restianti & Agustina (2018), dan Dianova & Nahumury (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Pada hipotesis kedua, yaitu solvabilitas yang diprosikan dengan *debt to asset ratio*, koefisiennya adalah -9,846821 dengan probabilitas 0,0074 lebih kecil dari 0,05, menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Berpengaruhnya solvabilitas terhadap kesulitan keuangan perusahaan dikarenakan semakin tinggi solvabilitas perusahaan memiliki peluang untuk mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan yang memiliki kewajiban yang tinggi maka memiliki suatu risiko tidak dapat membayar hutangnya. Hasil penelitian yang dilakukan konsisten dengan hipotesis penulis, yang ditetapkan di awal. Penelitian ini mendukung temuan sebelumnya oleh Lee & Manual (2019), Jaafar et al. (2018), dan Kazemian et al. (2017) bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Namun temuan penelitian ini bertentangan dengan Restianti & Agustina (2018) yang menemukan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan. Sebaliknya, Dianova & Nahumury (2019) menemukan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Hipotesis ketiga adalah pertumbuhan penjualan yang diperkirakan dengan rasio volume penjualan berarah negatif dengan koefisien -0.123621 dan probabilitas sebesar 0.9440 lebih besar dari 0.05, hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan. Tidak berpengaruhnya pertumbuhan penjualan dikarenakan, adanya kenaikan atau penurunan penjualan tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Penjualan yang rendah pada tahun tertentu akan ditutupi dengan keuntungan atau laba pada tahun tersebut. Hasil pengujian yang dilakukan terhadap variabel pertumbuhan penjualan tidak mendukung hipotesis penulis yang telah ditetapkan di awal. Namun, temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya, seperti Jaafar et al. (2018), yang menemukan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Namun penelitian ini bertentangan dengan temuan penelitian Putri (2021) yang menemukan bahwa *sales growth* berdampak negatif signifikan terhadap *financial distress*. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kesulitan

keuangan, menurut temuan penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2018). Dianova & Nahumary (2019) menemukan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Hipotesis keempat yaitu rasio aktivitas pada penelitian ini yang diproksikan dengan *total asset turnover* memiliki arah positif dimana koefisien sebesar 5.845466. Aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* dengan probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05. Berpengaruhnya rasio aktivitas dikarenakan adanya kinerja operasional yang tinggi sehingga perusahaan memiliki perputaran aset yang tinggi dan menghasilkan keuntungan dan penggunaan semua aset yang dimiliki. Sehingga meningkatkan penjualan yang optimal. Jika suatu perusahaan mengharapkan operasional yang tinggi maka semakin besar perusahaan mengalami kesulitan keuangan perusahaan karena akan membeli aset kembali untuk digunakan. Hasil penelitian yang dilakukan konsisten dengan hipotesis penulis, yang ditetapkan di awal. Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Putri (2021) yang menegaskan bahwa aktivitas yang menjadi proksi perputaran total aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun temuan penelitian ini bertentangan dengan temuan penelitian Restianti & Agustina (2018) yang menemukan bahwa aktivitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Nguyen dkk. (2019) menemukan bahwa aktivitas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Hipotesis akhir adalah ukuran perusahaan memiliki arah positif, dengan koefisien 0,943796 dan probabilitas 0,0614 yang lebih besar dari 0,05, yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Tidak ada pengaruh terhadap ukuran perusahaan karena perusahaan dengan pertumbuhan positif memberikan sinyal bahwa ukuran perusahaan meningkat dan mengurangi kesulitan keuangan. Perusahaan besar akan membelanjakan lebih banyak daripada perusahaan kecil. Karena perusahaan besar lebih bersedia memberikan kredit daripada perusahaan kecil. Hasil pengujian yang dilakukan terhadap variabel ukuran perusahaan tidak mendukung hipotesis awal penulis.

Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Adiyanto (2021) yang menemukan tidak ada pengaruh positif signifikan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Namun temuan penelitian ini bertentangan dengan penelitian Lienanda & Ekadjadja (2019) dan Jaafar et al. (2018) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Menurut Dirman (2020), ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *financial distress*. Menurut Kazemian et al. (2017), ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

## KESIMPULAN

Dikarenakan adanya wabah virus covid 19 yang menyebabkan adanya kenaikan dan penurunan keuangan perusahaan menyebabkan perusahaan tidak dalam kondisi yang stabil menyebabkan terjadinya kebangkrutan. Oleh karena itu, analisis laporan keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan agar mengetahui posisi keuangan pada suatu perusahaan. Laporan keuangan merupakan sumber informasi bagi pihak lain yang berkepentingan dalam suatu perusahaan. Menggunakan variabel independen lain seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institutional, profitabilitas, *earnings per share*, dan sebagainya untuk dilihat dari prospek lainnya. Menguji dengan rumus lain seperti rumus Springate dan Zmijewski. Pengujian berikutnya dapat menggunakan variabel moderasi untuk menguatkan atau melemahkan variabel bebas dan terikat.

## DAFTAR PUSTAKA

Adiyanto, Y. (2021). The Influence of Institutional Ownership , Liquidity , and Company Size on Financial Distress (Empirical Study on Property & Real Estate Sub Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2015 - 2018). *International Journal of Economics, Management, Business and Social Science (IJEMBIS)*, 1(1), 111–120.

- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2019). *Cara Cerdas Menguasai EViews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cladera, C., R., Martín, O., A., & Pascual, F., B. (2021). Financial distress in the hospitality industry during the Covid-19 disaster. *Tourism Management*, 85(August 2020).
- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). Investigating the Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth and Good Corporate Governance on Financial Distress. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 2(2), 143–156.
- 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.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartomo, G. (2021, 16 December). 2 *Masalah Utama Sektor Manufaktur selama Pandemi Covid-19*, h.1.
- Indriaty, N., Setiawan, D., & Pravasanti, Y. A. (2019). the Effects of Financial Ratio, Local Size and Local Status on Financial Distress. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 3(01), 38.
- Jaafar, M. N., Muhamat, A. A., Alwi, S. F. S., Karim, N. A., & Rahman, S. binti A. (2018). Determinants of Financial Distress among the Companies Practise Note 17 Listed in Bursa Malaysia. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(11).
- Kazemian, S., Shauri, N. A. A., Sanusi, Z. M., Kamaluddin, A., & Shuhidan, S. M. (2017). Monitoring mechanisms and financial distress of public listed companies in Malaysia. *Journal of International Studies*, 10(1), 92–109.
- Lee, D., & Manual, V. S. (2019). A Study on Effect of Capital Structure on the Financial Distress of Non-Financial Companies Listed in Bursa Malaysia Stock Exchange (KLSE). *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 9(6), 428–450.
- Lienanda, J., & Ekadjadja, A., (2019). Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*. 1(4), 1041-1048.
- Nguyen, V. C., Nguyen, T. N., Le, T. T. O., & Nguyen, T. T. (2019). Determining the impact of financial performance factors on bankruptcy risk: An empirical study of listed real estate companies in Vietnam. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(3), 307–318.
- Puspitaningrum, T., & Kartika, D. (2018). Impact of Financial Ratio on Financial Distress in Indonesia Manufacturing Companies. *International Journal of Research & Management*, 5(9), 93–100.
- Putri, Y. (2021). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 5(1), 1041–1048.
- Restianti, T., & Agustina, L. (2018). The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company. *Accounting Analysis Journal*, 7(1), 25–33.
- Saputri, L., & Asrori, A., (2019). The Effect of Leverage, Liquidity and Profitability on Financial Distress with the Effectiveness of the Audit Committee as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 8(1), 38–44.
- Sekaran, U. & Bougie, R. (2017). *Research Methods for Business*. United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.
- Susilawati, D., Sofianty, D., & Sukarmanto, E. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Prosding Akuntansi*, 3(2), 208–214.

Widjaja, I. (2011). Dampak Ukuran Degree of Financial Leverage, Sales Growth, dan Size growth terhadap return harga saham. *Media riset bisnis dan Manajemen*, 11(2), 126-139.

Widjaja, I., Arifin, A. Z., & Setini, M. (2020). The effects of financial literacy and subjective norms on saving behavior. *Management Science Letters*, 10(15), 3635–3642.