
ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL DISTRESS

¹Anita Tarihoran✉, ¹Yola Yolanda, ²Robinhot Gultom

¹Fakultas Bisnis Universitas Mikroskil, Medan, Indonesia

²Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia, Medan, Indonesia

Email: anita.tarihoran@mikroskil.ac.id

ABSTRACT

This research aims to determine and analysis of factors affecting Financial Distress at manufacturing company listed in Indonesia Stock Exchange Period 2020-2022. The population in this research were 310 companies. The sampling method used in this research was purposive sampling. The data testing method used is multiple linear regression analysis with IBM SPSS 25. The results show that Profitability (ROA), Leverage (DER) and firm Value have effect on Financial Distress (Altman Z-Score), liquidity (CR) have no effect on Financial Distress (Altman Z-Score) of manufacture companies listed in Indonesia Stock Exchange for the 2020-2022 period.

Keywords: *Financial Distress, Firm Value, Leverage, Liquidity.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Financial Distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 310 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Metode pengujian data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan program IBM SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Leverage (DER) dan Nilai Perusahaan berpengaruh terhadap Financial Distress (Altman Z-Score), sedangkan Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap Financial Distress (Altman Z-Score) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

Kata Kunci: *Financial Distress, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas.*

PENDAHULUAN

Kondisi keuangan perusahaan merupakan aspek penting yang mencerminkan seberapa sehat keuangan perusahaan dan keberlangsungan usahanya. Agar keberlangsungan hidup perusahaan tetap terjaga, manajemen harus dapat mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Keberhasilan perusahaan bergantung kepada kinerja perusahaan yang tercermin pada laporan keuangan yang dipublikasikan. Salah satu indikator untuk melihat kinerja

perusahaan adalah *financial distress*, yaitu tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuiditas. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas (Fahmi & Irham, 2018)

Pandemi Covid-19 membuat beberapa perusahaan mengalami kinerja yang memburuk. PT Wakita Karya pada tahun 2020 terlilit hutang mencapai Rp. 90 triliun dan harus mengeluarkan Rp 4,74 Triliun untuk membayar bunga atas hutang. Keadaan ini mengakibatkan modal perusahaan terus terkuras (Idris, 2021). Sementara PT Hetzer Medical Indonesia Tbk (MEDS) pada tahun 2020 era Covid-19, MEDS meraih laba yang tinggi. Namun, setelah berjalannya tahun ke tahun dimana tahun 2021 sudah mulai bisa teratasi oleh adanya vaksin kemudian di tahun 2022 sudah cukup mereda bahkan sudah banyak masyarakat yang tidak membutuhkan masker lagi. Hal ini pun berdampak bagi MEDS dimana tahun 2021 dan 2022 laba bersih MEDS menurun. Jika dilihat dari rasio keuangan pada perusahaan MEDS (Setiawati, 2023). Berdasarkan hal ini, diketahui bahwa kinerja perusahaan berkaitan erat dengan kondisi keuangan. Ada faktor – faktor lain yang berhubungan dengan perusahaan dan pada akhirnya berdampak *financial distress*.

Financial Distress yang dialami oleh beberapa perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik keuangan maupun non keuangan. Oleh karena itu pada penelitian ini akan berfokus pada beberapa variabel yang mempengaruhinya, diantaranya profitabilitas, likuiditas, leverage nilai perusahaan terhadap *financial distress*. Peneliti memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022 sebagai objek peneliti karena terjadi beberapa kasus *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang diatas dan perbedaan hasil penelitian terdahulu dengan fenomena yang terjadi, maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Financial Distress*”

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Financial Distress

Financial distress sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuiditas. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. (Fahmi & Irham, 2018). Analisis Z-Score adalah metode untuk memprediksi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan lainnya (Prihadi, 2019).

$$Z\text{-Score} = \frac{\text{Working capital}}{\text{Total Asset}} + \frac{\text{Retained earning}}{\text{Total Asset}} + \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}} + \frac{\text{Market Value of equity}}{\text{Book value of debt}} + \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak dana yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen. Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pengembalian atas aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Rumus untuk menghitung ROA yaitu (Brigham & Houston, 2019).

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Kewajiban jangka pendek atau utang lancar adalah utang yang akan dilunasi dalam waktu satu tahun. Likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* menunjukkan kemampuan aset lancar membayar hutang lancar yang segera jatuh tempo (Brigham & Houston, 2019).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Leverage

Leverage digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang, dengan kata lain rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Rasio ini menggunakan *Debt to Equity* yang mampu mengukur perbandingan antara total hutang dan total ekuitas (Brigham & Houston, 2019).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah penilaian kolektif investor tentang kinerja suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun proyeksi masa depan. Nilai perusahaan dapat diukur dari nilai pasar yang ditentukan pemegang saham. Bagi perusahaan yang sudah go public nilai pasar perusahaan ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa yang dapat tercermin di harga saham. Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham perusahaan. Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut (Fauziah, 2017).

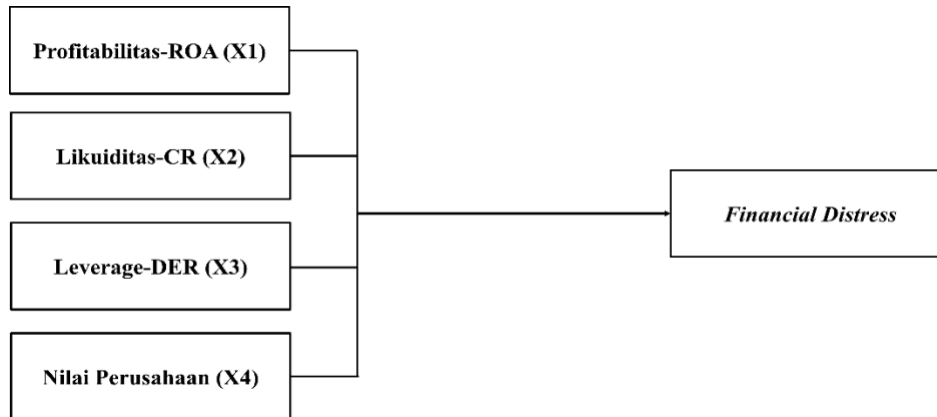
$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

Penelitian Terdahulu

- a. Ni Made Nita Saputri dan Kadek Dewi Padnyawati melakukan penelitian pada tahun 2021 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Financial Distress”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Probitabilitas, likuiditas, leverage secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*, sementara secara parsial Probitabilitas, likuiditas, leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Saputri & Padnyawati, 2021)
- b. Debby Christine, Jessica Wijaya, Kevin Chandra, Mia Pratiwi, Mahmuddin Syah Lubis dan Isna Asdiani Nastuion melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas, *leverage*, total arus kas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Sementara secara parsial Profitabilitas dan total arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Chritine, Wijaya, Chandra, Pratiwi, & Lubis, 2019)
- c. Jakaria Iman Shidiq dan Khairunnisa melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Analisis Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Rasio Aktivitas, dan Rasio Pertumbuhan Terhadap *Financial Distress* Menggunakan Metode Altman Z-Score pada Sub Sektor Tekstil dan Garmen di BEI Periode 2013-2017”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas, *leverage*, aktivitas dan pertumbuhan berpengaruh terhadap *Financial Distress* Sementara secara parsial Likuiditas, aktivitas, pertumbuhan berpengaruh positif terhadap *financial distress* dan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Shidiq & Khairunnisa, 2019)
- d. Resy Mulya Yulitasari dan Yulistina melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Semen Listed BEI 2012-2017”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas, *leverage*, aktivitas, probitabilitas dan nilai perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* (Yulitasari & Yulistina, 2019)
- e. Wanda Hamidatun Nisak melakukan penelitian pada tahun 2021 dengan judul “Pengaruh Rasio RGEC, Bank Size, Market Value, Serta Variabel Makro Ekonomi Terhadap Prediksi *Financial Distress*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Market value* yang diproksikan PBV berpengaruh negatif terhadap *financial distress* serta *Risk profile*, ukuran dewan direksi, *earning*, *capital*, ukuran perusahaan dan makro ekonomi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Nisak, 2021)

Kerangka Konseptual

Berikut merupakan kerangka konseptual yang akan diuji dalam penelitian ini:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

- H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022
- H2: Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022
- H3: Leverage berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022
- H4: Nilai Perusahaan berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian deskriptif kuantitatif memberikan gambaran keadaan masa sekarang secara mendalam (Sugiyono, 2016). Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari publikasi di Bursa Efek Indonesia diperoleh dari website resmi www.idx.co.id.

Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022 dengan mengunduh laporan keuangan perusahaan pada website www.idx.co.id.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan dua metode, yaitu:

a. Studi Pustaka

Studi pustaka dilakukan dengan mengumpulkan informasi dari artikel, jurnal akuntansi, dan buku-buku yang berkaitan dengan penelitian ini.

b. Studi Dokumentasi

Studi dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data laporan keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah dipublikasikan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id selama periode 2020-2022.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022 berjumlah 310 perusahaan. Sampel yang akan diteliti ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Dari hasil pemilihan sampel, diperoleh 11 perusahaan yang akan dijadikan sebagai sampel penelitian. Berikut kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel: Perusahaan perbankan yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022.

Definisi Operasional

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Parameter	Skala Pengukuran
<i>Financial Distress</i> (Y)	Rasio yang digunakan untuk memprediksi keberlangsungan suatu perusahaan.	$\text{Altman Z-Score} = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}} + \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aset}} + \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}} + \frac{\text{Market value of equity}}{\text{Book value of debt}} + \frac{\text{Sales}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Profitabilitas (X1)	Rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih	$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Likuiditas (X2)	Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia.	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	Rasio

Profitabilitas (X ₂)	Profitabilitas yang diprosikan dengan <i>Return on Asset</i> (ROA) adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas aset yang dimiliki perusahaan.	$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Leverage (X ₃)	Rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas.	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Nilai Perusahaan (X ₄)	Rasio harga saham per lembar terhadap nilai buku per lembar saham perusahaan	$\text{Price to book value} = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$	Rasio

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan aplikasi pengolah data SPSS 21 (Ghozali, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25, 2018). Persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

- Y = *Financial Distress*
- a = Konstanta
- b₁-b₄ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen
- X₁ = Profitabilitas
- X₂ = Likuiditas
- X₃ = Leverage
- X₄ = Nilai Perusahaan
- e = Standar Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan suatu gambaran atas data yang digunakan dalam penelitian. Berdasarkan data laporan keuangan yang di input dari www.idx.co.id periode 2020 sampai 2022. Maka dapat dilihat nilai minimum, maksimum, mean (rata-rata), dan standard deviasi dari masing-masing variabel penelitian pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas (X1)	-1.049839	.599025	.022167	.1255792
Likuiditas (X2)	.05152103	208.4446278	3.231524	11.225928
Leverage (X3)	-30.153430	114.2895767	1.158432	6.1756491
Nilai Perusahaan (X4)	-21.151583	56.791898031	1.982732	4.6294727
Financial Distress (Y)	-24.167170	65.892608392	2.553291	4.3246057

Berdasarkan tabel 2, dapat dijelaskan sebagai berikut

1. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,022 yang menunjukkan bahwa setiap penggunaan Rp. 1 aset pada perusahaan manufaktur dalam penelitian ini hanya mampu memperoleh laba sebesar 0,022 atau 2,2% dari total aset.
2. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,231 yang menunjukkan rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 memiliki aset lancar sebesar 323,1% yang dapat digunakan untuk melunasi seluruh hutang lancar perusahaan.
3. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,158 yang menunjukkan rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 memiliki hutang sebesar 115,8% yang digunakan untuk membiayai modal.
4. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,982. Sebagai suatu perusahaan yang memiliki manajemen yang baik, maka diharapkan PBV dari perusahaan tersebut setidaknya 1 atau diatas dari nilai bukunya, jika PBV perusahaan dibawah satu maka dapat dipastikan bahwa pasar saham tersebut lebih rendah daripada nilai bukunya (Sugiono & Untung, 2016). Dengan nilai rata-rata (*mean*) 1,982 yang berarti rata-rata harga pasar saham lebih mahal 1,982 kali dari nilai bukunya maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur pada penelitian ini memiliki saham yang dinilai tinggi oleh pasar.
5. *Financial distress* yang diproksikan dengan Altman Z-Score memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,55. Sebagai suatu perusahaan dalam kondisi sehat, maka diharapkan Z-Score diatas 2,9. Jika Z-Score perusahaan dibawah 1,23 maka dapat dipastikan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi kesulitan keuangan dan risiko yang tinggi (Prihadi, Toto, 2019). Dengan nilai rata-rata (*mean*) 2,55 yang berarti rata-rata Z-Score lebih rendah dari nilai Z-Score yang diharapkan namun tidak dibawah 1,23. Maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur pada penelitian ini mampu menghindari terjadinya *financial distress*.

Tabel 3 Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	479.017	4	119.754	6.721	.000b
	Residual	8142.704	457	17.818		
	Total	8621.721	461			

a. Dependent Variable: Financial Distress (Y)

b. Predictors: (Constant), Nilai Perusahaan (X4), Likuiditas (X2), Profitabilitas (X1), Leverage (X3)

Berdasarkan Tabel 3 diperoleh hasil ($F_{hitung} = 6,721$) > ($F_{tabel} = 2,391$) dan ($Nilai\ sig = 0,000$) < $0,05$. Dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak yang berarti bahwa profitabilitas, likuiditas, leverage, dan nilai perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022

Tabel 4 Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	1.461	.177		8.260	.000
	Profitabilitas (X1)	8.093	1.285	.296	6.296	.000
	Likuiditas (X2)	.148	.039	.170	3.749	.000
	Leverage (X3)	-.013	.060	-.010	-.217	.828
	Nilai Perusahaan (X4)	.197	.057	.162	3.464	.001

a. Dependent Variable: Financial Distress (Y)

Berdasarkan Tabel 4 dapat disimpulkan

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui Nilai t_{hitung} yang lebih besar dari nilai t_{tabel} ($6,296 > 1,965168$) serta nilai signifikan yang lebih besar dari taraf signifikan ($0,000 < 0,05$) menunjukkan H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui Nilai t_{hitung} yang lebih besar dari nilai t_{tabel} ($3,749 > 1,965168$) serta nilai signifikan yang lebih besar dari taraf signifikan ($0,000 < 0,05$) menunjukkan H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*

3. Pengaruh Leverage Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui Nilai t_{hitung} yang Nilai t_{hitung} yang lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($-0,217 < 1,965168$) serta nilai signifikan yang lebih besar dari taraf signifikan ($0,828 > 0,05$) menunjukkan H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*

4. Pengaruh Nilai Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui Nilai t_{hitung} yang lebih besar dari nilai t_{tabel} ($3,464 > 1,965168$) serta nilai signifikan yang lebih besar dari taraf signifikan ($0,001 < 0,05$) menunjukkan H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Nilai Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate
1	.432a	.186	.492	2.070930455393219

a. Predictors: (Constant), Nilai Perusahaan (X4), Likuiditas (X2), Leverage (X3), Profitabilitas (X1)

b. Dependent Variable: Financial Distress (Y)

Dari hasil uji pada tabel 5 terlihat bahwa nilai *Adjusted R Square* (R^2) yang diperoleh adalah sebesar 0,492 yang berarti *Financial Distress* mampu dijelaskan oleh determinan penelitian ini sebesar 49,2% sedangkan sisanya sebesar 50,8% dijelaskan oleh determinan lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* yang diproksikan dengan Altman Z-Score. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress* (Christine, et al., 2019). Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian lainnya yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Nita Saputri & Padnyawati, 2021). Profitabilitas dengan proksi *Return On Asset* yang positif menunjukkan keseluruhan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Nilai profitabilitas yang tinggi belum tentu menjamin perusahaan tidak akan mengalami *financial distress* karena perusahaan memiliki nilai profitabilitas yang tinggi belum tentu memiliki beban yang rendah. Hal tersebut bisa disebabkan karena pihak management tidak bisa mengatur laba perusahaan untuk menjalankan usahanya atau laba perusahaan yang ada diperoleh oleh perusahaan tersebut berasal dari hutang.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* yang diproksikan dengan *Altman Z-Score* Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress* (Nita Saputri & Padnyawati, 2021). Likuiditas yang tinggi mengindikasikan besarnya total aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. ketika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi yakni proporsi piutang dan persediaan lebih kecil dibandingkan kas maka dana yang dimiliki perusahaan juga besar sehingga perusahaan mempunyai dana untuk membayar hutang jangka pendek. namun, ketika proporsi aset lancar berbentuk persediaan dan piutang lebih besar maka perusahaan perlu berhati-hati mengoperasikan kelancaran persediaan dan penagihan piutang. jika perusahaan tidak efisien dalam menggunakan asetnya itu mengakibatkan perusahaan tidak dapat mencapai keuntungan yang diinginkan agar dapat membayar hutang jangka pendeknya.

Pengaruh Leverage terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* yang diproksikan dengan *Altman Z-Score*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Nita Saputri & Padnyawati, 2021). Namun tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap *financial distress* (Christine, et al., 2019). Proporsi hutang yang lebih besar mempunyai konsekuensi pembayaran beban pokok dan bunga yang besar yang memicu perusahaan mengalami *financial distress*. Perusahaan dengan leverage yang tinggi belum tentu menjamin perusahaan tersebut terkena *financial distress*. karena Manajemen yang baik dapat membantu perusahaan mengelola hutangnya secara efektif dan mengurangi risiko *financial distress*

Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* yang diproksikan dengan *Altman Z-Score*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa Nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress* (Yulitasari & Yulistina, 2019). Nilai perusahaan adalah penilaian kolektif investor tentang kinerja suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun proyeksi masa depan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di bursa, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan akses perusahaan terhadap pendanaan dengan biaya yang lebih rendah, mengurangi

risiko default, dan memberikan fleksibilitas yang lebih besar dalam mengelola struktur modalnya. Nilai perusahaan yang tinggi juga dapat meningkatkan reputasi dan daya tarik perusahaan bagi mitra bisnis, karyawan potensial, dan pelanggan. Hal ini dapat meningkatkan profitabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan, sehingga mengurangi risiko *financial distress*.

KESIMPULAN & SARAN

Profitabilitas, Likuiditas, dan Nilai Perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

Peneliti berharap kepada peneliti selanjutnya sebaiknya melakukan penelitian mengenai *financial distress* dengan meneliti perusahaan manufaktur secara spesifik berdasarkan sub-sektor. Peneliti selanjutnya diharapkan mencari data secara langsung dari perusahaan yang diteliti untuk memperoleh data yang lebih lengkap. Selain itu peneliti berharap kepada peneliti selanjutnya untuk ukuran lain variabel profitabilitas seperti *Return on Equity* (ROE) yang melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelolah keseluruhan modal baik modal internal ataupun modal eksternal

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- 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 Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*.
- Chritine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., & Lubis, M. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*.
- Fahmi, & Irham. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Deviden, dan Nilai Perusahaan*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Idris, M. (2021, April 10). *Nasib Suram Waskita: 10 Anak Cucu Perusahaan Rugi, 1 Digugat Pailit*. Retrieved from Kompas.com: <https://money.kompas.com/read/2021/04/10/100436826/nasib-suram-waskita-10-anak-cucu-perusahaan-rugi-1-digugat-pailit?page=all>
-

- Nisak, W. H. (2021). Pengaruh Rasio RGEC, Bank Size, Market Value, serta Variabel Makroekonomi terhadap Prediksi Financial Distress Menggunakan CD-Index. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Univeristas Negeri Surabaya*, 342-358.
- Nita Saputri, N. M., & Padnyawati, K. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Fakultas Ekonomi, Bisnis dan Pariwisata*, 563-580.
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Jakarta: PT Gramedia.
- Prihadi, Toto. (2019). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Jakarta: PT.Gramedia.
- Saputri, N. N., & Padnyawati, K. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Fakultas Ekonomi, Bisnis dan Pariwisata*, 563-580.
- Setiawati, S. (2023, March 16). *Pandemi Akan Berakhir, Laba MEDS Anjlok 99% & Valuasi Mahal!* Retrieved from CNBC Indonesia:
<https://www.cnbcindonesia.com/research/20230315091129-128-421770/pandemi-akan-berakhir-laba-meds-anjlok-99-valuasi-mahal>
- Shidiq, J. I., & Khairunnisa. (2019). Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktivitas, dan Rasio Pertumbuhan terhadap Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score pada Sub Sektor Tekstil dan Garmen di BEI Periode 2013-2017. *JIM UPB*, 209-219.
- Sugiono, A., & Untung, E. (2016). *Panduan Praktis Dasar Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Grasindo.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Yulitasari, R. M., & Yulistina. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Semen Listed BEI 2012-2017. *Jurnal Media Ekonomi (JURMEK)*, 16-23.