

Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress: Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Wholesale di BEI Periode (2014-2020) (*The Influence of Liquidity, Leverage, Profitability and Company Size on Financial Distress: Study on Wholesale Sub Sector Companies in IDX Period of 2014-2020*)

Eka Oktaviani^{1*}, Ferikawita M. Sembiring²

Universitas Jenderal Achmad Yani^{1,2}

ekaoktafiani.vivo@gmail.com^{1*}, ferikawita.magdalena@lecture.unjani.ac.id²



Riwayat Artikel

Diterima pada 21 Desember 2021

Revisi 1 pada 15 April 2022

Revisi 2 pada 21 April 2022

Revisi 3 pada 27 April 2022

Revisi 4 pada 13 Mei 2022

Disetujui pada 17 Mei 2022

Abstract

Purpose: This study transfers to see if variables in financial risk and company size will affect financial distress condition of wholesale sub-sector companies on the IDX the 2014-2020 period.

Research methodology: This research method is a quantitative that uses a descriptive and associative analysis with purposive sampling technique to acquire 9 wholesale sub-sector companies listed on the IDX for the period 2014-2020. The method of data analysis used is the data panel analysis.

Results: The results showed that the variables of debt to asset ratio, debt to equity ratio, and return on asset had of effect on financial distress, while current ratio, return on equity and firm size had no effect. Simultaneously all variables affect the occurrence of financial distress.

Limitation: The limitation of this study is on variable are still possible to be added or developed by other studies and also the possibility of using other financial distress measurement method.

Contribution: Produce findings on factor that can affect financial distress conditions in wholesale (durable and non-durable goods) sub-sector companies listed on the IDX during the 2014-2020 period.

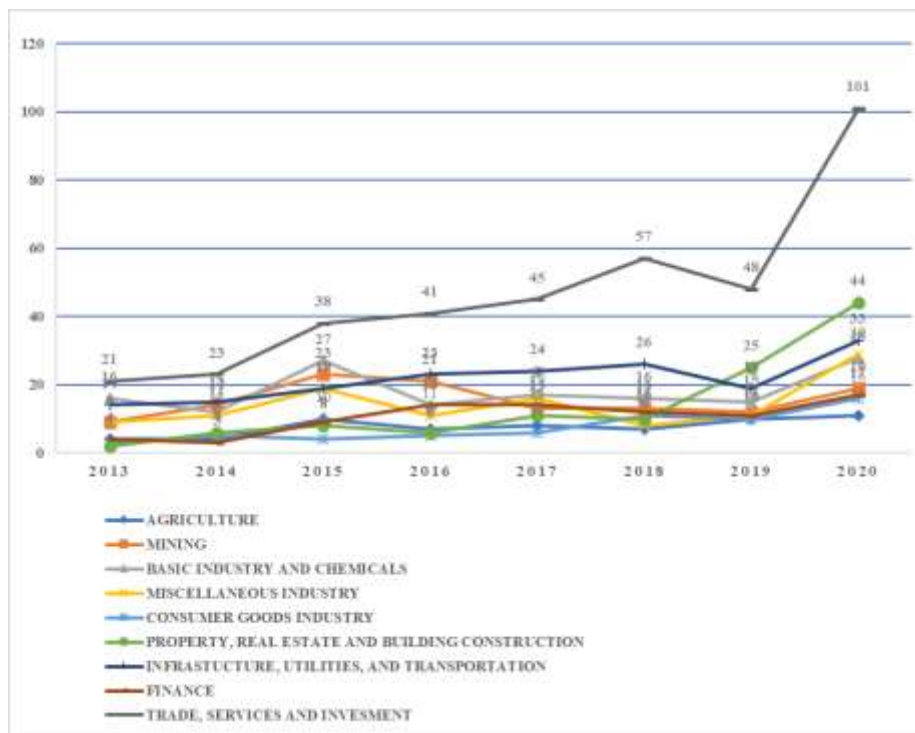
Keywords: Altman Z-Score, Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Return on Equity, Firm Size.

How to Cite: Oktaviani, E., Sembiring, F. M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Reviu Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis*, 1(2), 127-144.

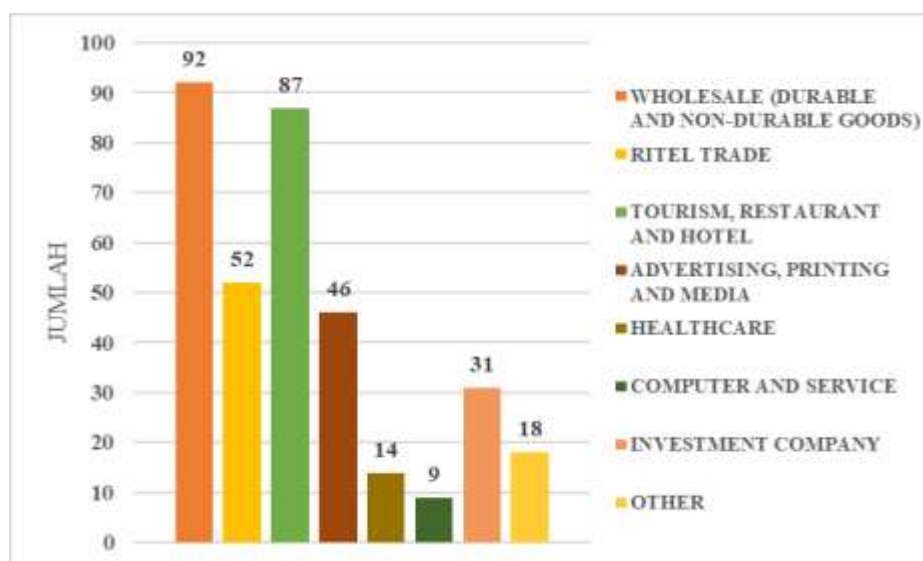
1. Pendahuluan

Perkembangan era globalisasi dari tahun ke tahun telah mempengaruhi aspek kehidupan di segala bidang termasuk perekonomian. Perkembangan ini mempengaruhi kinerja perusahaan yang juga dituntut untuk mampu mengembangkan dirinya. Kondisi ini menjadikan persaingan semakin ketat, khususnya pada perusahaan-perusahaan di bidang/industri yang sama. Selain dituntut untuk mampu bertahan demi kelangsungan hidupnya, perusahaan juga dituntut untuk mampu melakukan inovasi produk. Bagi perusahaan yang kesulitan dalam menghadapi persaingan tentu akan berakhir pada kondisi rugi. Apabila secara terus menerus kondisi rugi ini terjadi maka akan berdampak pada terjadinya kondisi *financial distress* (Amanda & Tasman, Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017, 2019). *Financial distress* dikemukakan sebagai tahap penurunan dalam posisi keuangan perusahaan atau ketidakmampuannya dalam membayar seluruh hutang atau kewajibannya saat jatuh tempo, sebelum terjadi

kebangkrutan/likuidasi (Platt & Platt, 2002). Senada dengan Ghozali dalam Lubis & Patrisia (2019), yang mengemukakan bahwa *financial distress* yaitu tahap dimana posisi keuangan perusahaan sedang dalam kondisi krisis, di saat sebelum terjadi kebangkrutan. Untuk mengetahui kondisi *financial distress* dapat digunakan pengukuran atas nilai *earning per share* (EPS) negatif (Platt & Platt, 2002), (Lubis & Patrisia, 2019). EPS negatif diartikan sebagai kondisi perusahaan yang tidak mampu mendapatkan keuntungan sesuai dengan harapan para pemegang saham, dimana keuntungan yang ada tidak dapat menutupi seluruh modal yang sudah ditanamkan para investor (Priyatnasari, 2019). Perusahaan yang memiliki EPS negatif dapat terlihat di gambar 1 dan 2.



Gambar 1. Sektor Industri dengan EPS Negatif
Sumber: idx.co.id. (2022), hasil olah data



Gambar 2. Perusahaan Sub Sektor Trade & Investment dengan EPS Negatif
Sumber: idx.co.id (2022), hasil olah data

Gambar 1 menunjukkan bahwa sektor industri *trade, service & investment* merupakan sektor yang paling banyak jumlah EPS negatif serta dari tahun 2014 sampai 2020 meningkat secara signifikan meski sempat menurun di tahun 2019, namun pada tahun 2020 kembali meningkat secara drastis, hal ini dikarenakan adanya pandemi Covid-19 di Indonesia pada awal Maret 2020. Sedangkan gambar 2 menunjukkan bahwa sub sektor *wholesale (durable & non-durable goods)* merupakan sub sektor yang mempunyai EPS negatif terbanyak sehingga menjadi subjek dalam penelitian ini.

Adapun untuk mendeteksi kebangkrutan suatu perusahaan, maka diperlukan alat untuk melakukan analisis terjadinya *financial distress*, dimana salah satunya yakni Altman *Z-score* model. Model ini diperkenalkan pada tahun 1968 sebagai alat analisis yang diimplementasikan dengan cara menghubungkan beberapa rasio yang terdapat pada laporan keuangan sebagai variabelnya serta disatukan dalam persamaan untuk mendapatkan nilai Z dalam memprediksi kondisi perusahaan, baik pada kondisi sehat maupun bangkrut, bahkan dapat memprediksi hingga dua tahun sebelum terjadinya *financial distress* (Purnajaya & Merkusiwati, 2014). Selain itu, model Altman ini merupakan model yang secara empiric ditemukan paling akurat serta mempunyai level *error* paling rendah. Model statistik yang digunakan Altman yaitu yang disebut dengan *multiple discriminant analysis* (MDA) (Huda & Paramita, 2019). Adapun cara memperkirakan/memprediksikan terjadinya *financial distress* salah satunya ialah dengan melakukan analisis atas laporan keuangan perusahaan untuk kemudian diukur kinerjanya. Analisis laporan keuangan dilakukan melalui peninjauan keadaan keuangan perusahaan, sejauh mana perusahaan mencapai keberhasilannya di masa sebelumnya, saat ini, serta pada masa mendatang (Sujarweni, 2017). Sementara menurut Sulastrri & Zanati (2018) menganalisis rasio keuangan adalah tahapan dilakukannya analisis kinerja keuangan perusahaan berdasarkan atas laporan keuangan (*financial statement*). Adapun dalam memprediksi terjadinya *financial distress* dapat juga memanfaatkan rasio keuangan sebagai prediktor (Fatimah, 2019), misalnya rasio likuiditas, *leverage (solvability)*, dan profitabilitas, yang digunakan dalam riset ini. Selain itu ukuran perusahaan juga bisa digunakan sebagai determinan lain dalam memperkirakan terjadinya kondisi *financial distress*.

Rasio pertama yakni *current ratio* (CR) yang memproksikan rasio likuiditas. Menurut Ginting (2017), *current ratio* merupakan rasio yang sangat sering digunakan dalam melakukan analisis tentang posisi modal kerja perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancar dan hutang lancar. Perusahaan yang likuiditasnya terjaga dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu menjamin pengembalian atas hutang lancarnya, yakni kewajiban yang segera akan jatuh tempo, atau sudah jatuh tempo (Febriyan, 2019). Rasio kedua dan ketiga yakni *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) yang memproksikan rasio *leverage*. Rasio ini juga memperlihatkan bagaimana perusahaan menggambarkan hutang dan modalnya (Sopian & Rahayu, 2017). Rasio DAR ialah rasio yang memperbandingkan posisi jumlah hutang terhadap jumlah aset yang ada di perusahaan. Apabila rasio DAR tinggi maka pendanaan perusahaan oleh hutang menjadi lebih banyak dan meningkatkan kewajiban membayar bunga pinjaman (Febriyan, 2019). Sedangkan rasio DER merupakan pemanfaatan hutang dan modal, dimana jika pemanfaatan hutang perusahaan melebihi modal maka akan berdampak pada bertambahnya beban perusahaan (Kasmir, 2014).

Rasio keempat dan kelima yakni *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) yang memproksikan rasio profitabilitas, yakni yang menggambarkan daya tarik pada bisnis (Sutra & Mais, 2019). ROA merupakan gambaran seberapa mampu perusahaan menghasilkan keuntungan dari keseluruhan aktiva yang dimiliki. Jika taraf keuntungan yang diperoleh lebih besar dibanding aktivasnya, akan besar kemungkinannya bahwa perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress* (Zhafirah, 2019). Sedangkan ROE menunjukkan seberapa mampu perusahaan dapat menghasilkan laba melalui modal sendiri yang dikelolanya. Apabila laba bersih lebih besar, akan semakin kecil peluang perusahaan ada dalam kondisi *financial distress* (Sarina, Lubis, & Linda, 2020). Selain rasio-rasio tersebut, ukuran perusahaan juga dapat menjadi determinan terjadinya kondisi *financial distress*. Ukuran perusahaan menjadi kategori yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, diukur menggunakan seluruh aset, seluruh pendapatan, serta seluruh nilai pasar saham

(Hary, 2017). Ukuran perusahaan menggambarkan besarnya total aset yang perusahaan miliki (Ayu A. S., 2017), yang dapat diukur dengan *log natural* (Febriyan, 2019).

Berdasarkan fenomena diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar rasio keuangan dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi suatu kondisi *financial distress* pada perusahaan pada sub-sektor *wholesale (durable and non-durable goods)* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2020.

2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Tinjauan Pustaka

Laporan Keuangan

Menurut [Kasmir \(2018:7\)](#) laporan keuangan dibuat oleh suatu perusahaan untuk menunjukkan bagaimana keadaan keuangannya, untuk saat ini atau untuk periode tertentu. Laporan keuangan dapat menginformasikan baik kenaikan ataupun penurunan kinerja keuangan dari tahun ke tahun atau dalam periode tertentu ([Harahap, 2019](#)). Selain itu laporan keuangan sangat berguna untuk menentukan pihak internal mengambil strategi terbaik guna mencapai target tahunan dan juga membantu investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut ([Purwantiningsih & Anggaeni, 2021](#)). Analisis yang dilakukan oleh suatu perusahaan guna melihat hasil maupun keberhasilan yang dicapai perusahaan dalam menjalankan usahanya melalui pengelolaan aset perusahaan secara efektif dalam suatu periode, disebut dengan kinerja keuangan ([Yulitasari & Yulistina, 2019](#))

Rasio Likuiditas

[Sujarweni \(2018:110\)](#) menyebutkan bahwa rasio yang dijadikan alat ukur dalam melihat seberapa mampu perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya ialah rasio likuiditas. Rasio ini dapat dipergunakan sebagai penilai tingkat kemampuan perusahaan dalam hal pembayaran kewajiban lancarnya, yakni kewajiban yang harus segera dipenuhi karena akan segera jatuh tempo, dengan menggunakan seluruh aset lancarnya.

Current Ratio

Current ratio (CR) membandingkan aktiva lancar dengan kewajiban/hutang lancar perusahaan sehingga dapat diketahui seberapa besar kemampuan nilai aset perusahaan tersebut dalam menutupi kewajibannya yang akan jatuh tempo ([Kasmir, Analisis Laporan Keuangan, 2017](#)). Menurut [Munawir \(2009:31\)](#) tingginya tingkat likuiditas akan mengindikasikan semakin likuidnya perusahaan. Sementara itu CR yang rendah membuktikan bahwa adanya permasalahan dalam likuidasi, sedangkan CR yang sangat besar juga dapat dikatakan tidak baik, sebab membuktikan modal yang tak terpakai ([Chandra, Wijaya, Angelia, & Hayati, 2020](#))

Rasio Leverage

Menurut [Kasmir \(2017:151\)](#) rasio *leverage* menilai bagaimana penggunaan hutang membiayai aset yang dikelola perusahaan. Sementara [Sutrisno \(2017:207\)](#) menyebutkan bahwa rasio *leverage* yaitu rasio untuk yang membandingkan total kewajiban perusahaan dengan total modal sendirinya.

Debt to Asset Ratio

[Hery \(2017\)](#) menyebutkan, *debt to asset ratio* (DAR) merupakan rasio yang berguna sebagai pengukur seberapa besarnya hutang berdampak pada pembiayaan aset atau besarnya jumlah aset yang dapat dibelanjai oleh hutang. Sedangkan menurut [Sutrisno \(2017\)](#), rasio DAR adalah perbandingan antara besarnya jumlah hutang perusahaan dengan aset yang dimilikinya. Apabila nilai rasio DAR suatu perusahaan tinggi, artinya semakin tinggi pula biaya operasional untuk aset yang dibiayai oleh hutang.

Debt to Equity Ratio

Menurut [Sutrisno \(2017:208\)](#), *debt to equity ratio* (DER) membandingkan jumlah hutang/kewajiban perusahaan dengan modal sendirinya, dimana sebaiknya jumlah hutang tersebut tidak lebih besar dibandingkan modal sendirinya. Rasio DER dapat menunjukkan kepada investor

bahwa analisis restrukturisasi perusahaan yang menghasilkan berbagai risiko utang, sehingga mengakibatkan banyak aset yang dibiayai oleh pemilik perusahaan [\(Rahmawati & Hadian, 2020\)](#)

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur keberhasilan suatu perusahaan ketika mendapatkan keuntungan atau profit dalam suatu periode tertentu [\(Syuhada, 2020\)](#). Sementara yang dinyatakan oleh [Kasmir \(2017:196\)](#) ialah bahwa rasio profitabilitas berguna untuk melihat seberapa besar perusahaan mendapatkan profit.

Return on Asset

Return on asset (ROA) didasarkan atas kemampuan aset untuk menghasilkan laba/profit perusahaan [\(Susilowati, 2020\)](#). Sementara yang dinyatakan oleh [Kasmir \(2017\)](#) adalah bahwa ROA terkait dengan tingkat keefektifan manajemen dalam memperoleh keuntungan melalui kegiatan usaha yang dilakukannya. Tingginya nilai ROA ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam mengoptimalkan aset yang dikelolanya sehingga mampu menghasilkan keuntungan dari penjualan ataupun investasi yang dilakukan, dengan demikian dapat diketahui bagaimana tingkat efisiensi dan efektivitas atas manajemen aset [\(Hakim, 2019\)](#).

Return. on Equity

Rasio *return on equity* (ROE) memiliki fungsi melihat keefektifan perusahaan mengelola modal sendiri maupun yang ditanamkan oleh para investor dengan tujuan mendapatkan keuntungan yang maksimal [\(Rohmandini, 2018\)](#). ROE juga merupakan rasio untuk mengetahui keefisienan pemakaian modal sendiri suatu perusahaan sehingga dapat diketahui seberapa banyak laba yang dihasilkan atas penggunaan modal sendiri dalam kegiatan usahanya.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan nilai seluruh aset yang dimilikinya [\(Ayu A. S., 2017\)](#). Ukuran perusahaan memerlukan sebuah kategori untuk menentukan besar/kecilnya perusahaan yang pengukurannya melalui cara membandingkan aset, pendapatan, dan nilai pasar saham [\(Hary, 2017\)](#). Dalam riset ini ukuran perusahaan menggunakan nilai *log natural* (ln) total aset dengan tujuan mendapatkan hasil perhitungan yang tidak bias.

Financial Distress

Bagi perusahaan, kondisi *financial distress* menunjukkan kondisi penurunan pada kualitas keuangannya atau ketidakmampuannya dalam membayar/melunasi hutang/kewajibannya yang harus segera dibayarkan saat jatuh tempo, yang terjadinya sebelum kebangkrutan atau sebelum likuidasi [\(Platt & Platt, 2002\)](#). Sementara [Hery \(2017\)](#) mengemukakan, *financial distress* ialah kondisi saat perusahaan mengalami masalah keuangan. Menurut [\(Adinda & Musdholifah, 2020\)](#) menyebutkan bahwa terdapat beberapa alasan yang menjadi penyebab terjadinya *financial distress* pada perusahaan, dijelaskan melalui *neoclassical model*; *financial model*; dan *corporate governance model*. Adapun beberapa model yang biasa dipergunakan dalam memprediksikan terjadinya kondisi *financial distress*, salah satunya adalah model *Altman Z-Score*.

Model ini diperkenalkan oleh E.I. Altman di tahun 1968 dengan mempergunakan metode MDA (*multiple discriminant analysis*), dimana hasil dari penelitiannya tersebut mengusulkan formula *Z-Score*. Analisis *Z-Score* memprediksikan kebangkrutan suatu perusahaan dengan menggabungkan rasio-rasio umum dan menghasilkan bobot yang bervariasi [\(Rudianto, 2013\)](#). Altman menemukan formulasi *Z-Score* dengan tiga model pengembangan yaitu: (1) Model *Altman Z-Score* (1968), digunakan dalam memprediksikan kebangkrutan perusahaan manufaktur *go public* melalui metode *Multiple Discriminant Analysis* di nilai Z sebagai indeks keseluruhan, (2) model *Altman Z-Score* Revisi, dikembangkan di tahun 1983 dan merupakan penyesuaian model yang digunakan dalam memperkirakan kemungkinan *bankruptcy* untuk perusahaan *public* atau privat, (3) model Altman memodifikasi *Z-Score* di tahun 1995 dan selanjutnya dipergunakan untuk semua perusahaan, baik itu manufaktur ataupun nonmanufaktur. Selain itu juga, model *Altman Z-Score* yang ketiga ini secara

khusus dimodifikasi untuk perusahaan yang menjalankan usahanya pada negara berkembang, dan menghasilkan data yang lebih akurat dalam memperkirakan kondisi *financial distress*, yang didasari dengan empat variabel dengan nilai konstan [\(Khurshid, 2020\)](#).

Pengembangan hipotesis

Pengaruh current ratio (CR) terhadap financial distress

Current ratio dapat mengukur kinerja perusahaan dalam melunasi hutang-hutang lancarnya yang harus segera dipenuhi. Apabila perusahaan dapat membayar/melunasi kewajiban/hutangnya tersebut tepat waktu, artinya likuiditas perusahaan tersebut tinggi. Likuiditas perusahaan yang tinggi menjadikan perusahaan mampu menghindari kondisi *financial distress* yang ditandai oleh meningkatnya nilai *Z-Score* yang mengindikasikan menurunnya peluang akan terjadi *financial distress* [\(Desiyanti, 2019\)](#). Adapun penelitian [Hakim \(2019\)](#), [Putri \(2020\)](#), serta [Ngadi & Ekadjaya \(2019\)](#) menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh atas kondisi *financial distress*, namun berbeda dengan [Azalia & Rahayu \(2019\)](#) dan [Jaafat et al \(2018\)](#) yang hasil penelitiannya ialah *current ratio* ditemukan tidak berpengaruh.

Pengaruh debt to asset ratio (DAR) terhadap financial distress

Apabila nilai rasio DAR suatu perusahaan tinggi, artinya banyak kegiatan operasional aset yang dibiayai oleh hutang. Jika hal tersebut terjadi maka dampaknya adalah pada kondisi keuangan perusahaan di masa depan, dimana perusahaan kemungkinan akan berpotensi mengalami kesulitan dalam membayar hutang-hutangnya sehingga semakin besar pula potensi terjadi *financial distress*, yang hal ini ditandai oleh menurunnya nilai *Z-Score* [\(Sonia, 2019\)](#). Sementara kemampuan perusahaan membayar bunga dari biaya hutang yang belum dibayarkan, akan dapat menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress* [\(Hanafi & Shahimi, 2020\)](#). Adapun penelitian [Sonia \(2019\)](#), [Azalia \(2019\)](#), [Amanda \(2019\)](#), dan [Hanafi \(2020\)](#) menemukan bahwa rasio DAR berpengaruh atas kondisi *financial distress*, namun ditemukan berbeda dengan [Asmarani & Purbawati \(2020\)](#) dan [Dianova \(2018\)](#) yang hasil penelitiannya ialah rasio DAR tidak berpengaruh.

Pengaruh debt to equity ratio (DER) terhadap financial distress

Rasio DER ialah rasio yang membandingkan total hutang/kewajiban perusahaan terhadap total modal sendirinya. Apabila rasio DER meningkat berarti semakin tinggi pendanaan dari pihak eksternal atau pihak kreditur, sehingga semakin sulit perusahaan menghindari terjadinya *financial distress* [\(Kasmir, 2017\)](#). Ini berarti bahwa semakin tingginya nilai rasio DAR, semakin besar potensi perusahaan tersebut mengalami *financial distress* yakni ditandai oleh menurunnya nilai *Z-Score* [\(Sarina, dkk, 2020\)](#). Adapun penelitian [Ananto et. al \(2017\)](#), [Priadi \(2020\)](#), dan [Lucky \(2019\)](#) menghasilkan temuan bahwa rasio DER berpengaruh atas kondisi *financial distress*, namun ditemukan berbeda dengan [Waqas \(2018\)](#) dan [Dianova \(2019\)](#) yang hasil penelitiannya ialah rasio DER tidak berpengaruh.

Pengaruh return on asset (ROA) terhadap financial distress

ROA ialah rasio yang mendasarkan perhitungannya atas fungsi kemampuan aset perusahaan dalam mendapatkan laba [\(Susilowati, 2020\)](#). Menurut [Jackson & Laksmiwati \(2021\)](#) ROA adalah gambaran perputaran aktiva yang diukur melalui perputaran penjualan, maka semakin besar ROA semakin cepat menghasilkan laba. Tingginya tingkat ROA mengartikan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan aset yang dimilikinya untuk mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan ataupun investasinya, yang artinya adalah bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan tingkat efisiensi dan efektivitasnya atas manajemen aset [\(Hakim, 2019\)](#). Dengan menurunnya laba yang dihasilkan akan semakin sulit perusahaan menghindari kondisi *financial distress*, sebaliknya dengan meningkatnya laba yang dihasilkan maka semakin terhindar perusahaan dari kemungkinan mengalaminya yang ditandai dengan meningkatnya nilai *Z-Score*. Adapun penelitian [Waqas \(2018\)](#), [Priyatnasri \(2019\)](#), dan [Syahuda \(2020\)](#) menemukan bahwa ROA berpengaruh atas kondisi *financial distress*, namun ditemukan berbeda dengan [Zhafirah \(2019\)](#) dan [Luluk \(2018\)](#) yang hasil penelitiannya ialah ROA tidak berpengaruh.

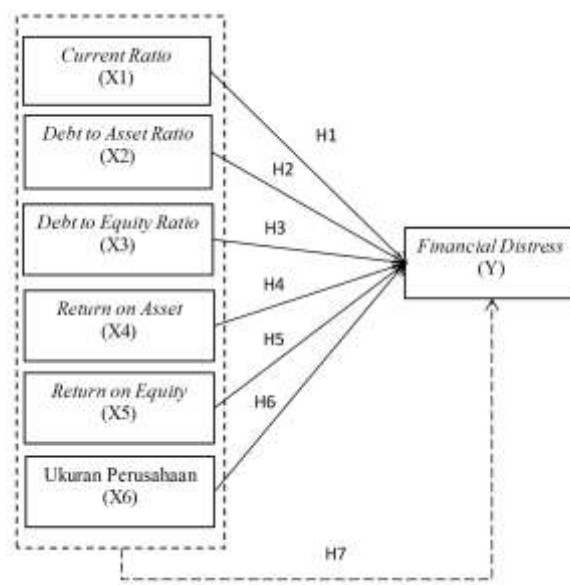
Pengaruh *return on equity (ROE)* terhadap *financial distress*

ROE dapat menginformasikan kemungkinan laba yang didapat perusahaan dari modal sendiri, yang diinvestasikan oleh pemegang saham biasa/saham preferen. ROE merupakan salah satu prediktor yang unggul dalam memprediksi kondisi perusahaan, baik yang sehat maupun yang mengalami *financial distress* [Mittal \(2018\)](#) Oleh karena itu, perusahaan harus mampu meningkatkan labanya agar terhindar dari kondisi *financial distress*. Selain itu, ROE yang stabil menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan bisnisnya melalui perolehan laba yang diperbandingkan dengan risiko. Semakin besar laba/profit didapat, semakin kecil potensi perusahaan ada dalam kondisi *financial distress*, dengan ditandai meningkatnya nilai *Z-Score* yang diperoleh perusahaan. Penelitian [Fitri & Syamwil \(2020\)](#), [Desiyanti \(2019\)](#), dan [Sarina, dkk \(2020\)](#) menemukan bahwa ROE berpengaruh atas kondisi *financial distress*, namun ditemukan berbeda dengan [Rohmadini et al \(2018\)](#) dan [Simanjuntak \(2017\)](#) yang hasil penelitiannya ialah ROE tidak berpengaruh.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*

Ukuran perusahaan digunakan untuk melihat seberapa besar/kecilnya aset perusahaan ([Ayu, 2017:141](#)). Semakin besar suatu perusahaan, akan semakin besar pula aset yang dimilikinya sehingga lebih mampu dalam pemenuhan kewajibannya. Perusahaan besar cenderung lebih mampu menghadapi kondisi darurat di pengoperasian usahanya karena akan lebih mudah melakukan diversifikasi dibandingkan perusahaan kecil ([Kurniasanti, 2018](#)). Selain itu perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan dalam skala besar dapat memudahkan perusahaan mendapatkan dan ainternal dan eksternal, hal ini membuat para investor menilai bahwa kinerja perusahaan tersebut baik dalam jangka panjang ([Aryani & Laksmiwati, 2021](#)). Dengan demikian perusahaan besar dapat menurunkan potensi mengalami *financial distress*, yang ditandai dengan semakin meningkatnya nilai *Z-Score*. Penelitian [Susilowati \(2020\)](#), [Syuhada \(2020\)](#), dan [Sarina \(2020\)](#) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh atas kondisi *financial distress*, namun berbeda dengan temuan [Amanda \(2019\)](#), [Christine et al \(2019\)](#), dan [Putri \(2020\)](#) yang hasil penelitiannya ialah ukuran perusahaan tidak berpengaruh.

Didasarkan atas uraian yang telah dikemukakan, model penelitian dibentuk sebagai berikut:



Keterangan:
—————▶ Parsial
- - - - -▶ Simultan

Gambar 3. Model Penelitian

Hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah berikut:

H1: *Current ratio* (CR) berpengaruh atas kondisi *financial distress* perusahaan sub sektor *wholesale*

H2: *DAR ratio* berpengaruh atas kondisi *financial distress* perusahaan sub sektor *wholesale*.

H3: *DER ratio* berpengaruh atas kondisi *financial distress* perusahaan sub sektor *wholesale*.

H4: *ROA* berpengaruh atas kondisi *financial distress* perusahaan sub sektor *wholesale*.

H5: *ROE* berpengaruh atas kondisi *financial distress* perusahaan sub sektor *wholesale*.

H6: Ukuran perusahaan berpengaruh atas kondisi *financial distress* perusahaan sub sektor *wholesale*.

H7: *Current ratio*, *DAR ratio*, *DER ratio*, *ROA*, *ROE*, dan ukuran perusahaan secara simultan mempengaruhi kondisi *financial distress*.

3. Metodologi Penelitian

Metode yang dipergunakan yakni metode pendekatan kuantitatif. Menurut [Sugiyono \(2018\)](#) metode ini dipergunakan untuk meneliti populasi dan sampel, mengumpulkan data dengan instrumen tertentu serta menganalisisnya secara kuantitatif berdasarkan statistik dalam menguji hipotesis, berdasar atas filsafat positivisme. Metode deskriptif dan asosiatif digunakan. Menurut [Sugiyono \(2018:35-36\)](#), metode penelitian deskriptif ialah perumusan masalah yang terkait dengan pernyataan terhadap variabel mandiri, baik pada satu/banyak variabel, tanpa membandingkan antar variabel tersebut dan tanpa mencari hubungannya. Sementara pendekatan asosiatif ialah pendekatan penelitian yang sifatnya mempertanyakan keterkaitan antar dua variabel/lebih.

Populasi dan sampel

Sebagai populasi penelitian, ialah seluruh perusahaan di sub sektor *wholesale* (*durable & non durable goods*) yakni yang selama periode 2014-2020 secara berturut-turut *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel ialah bagian populasi yang dalam penarikannya digunakan *purposive sampling method*, yakni *sampling* dengan melakukan pertimbangan yang sesuai dengan kriteria yang ditetapkan peneliti ([Sugiyono, 2018:85](#)). Kriteria tersebut adalah: (1) Seluruh perusahaan sub sektor *wholesale* yang mempublikasikan laporan keuangannya, berturut-turut dan lengkap dalam 7 tahun yaitu 2014-2020 (laporan keuangan per 31 Desember); (2) Memiliki nilai EPS negatif dalam dua tahun atau lebih dengan nilai *Z-Score* berada pada zona tidak aman ($Z < 1,10$) dan zona *grey* ($1,10 < Z < 2,60$); (3) Menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk mata uang rupiah; (4) Menerbitkan laporan keuangan dan menyajikan data yang diperuntukkan bagi variabel-variabel penelitian, yaitu *current ratio*, *DAR ratio*, *DER ratio*, *ROA*, *ROE*, dan ukuran perusahaan. Berdasarkan seluruh kriteria tersebut, diperoleh sampel 13 dari 40 perusahaan.

Jenis dan sumber data

Jenis data panel (*pooled data*) yang dipergunakan, melakukan penggabungan atas data runtut waktu (*time series*) dengan data silang (*cross section*) yang artinya memiliki gabungan karakteristik beberapa periode waktu serta beberapa objek. Data sekunder ialah data yang dipergunakan, yang bersumber dokumen-dokumen ([Sugiyono, 2018](#)).

Teknik pengumpulan dan pengolahan data

Pengumpulan seluruh data dilakukan melalui teknik/metode dokumentasi data, yakni yang berasal dari berbagai sumber, baik pribadi maupun lembaga, yang bersifat sekunder (Sunasi, 2014:114). Dokumen-dokumen tersebut adalah laporan keuangan perusahaan. Sedangkan dalam teknik pengolahan data digunakan alat bantu *software Eviews 12*.

Variabel-variabel yang dioperasionalkan

Menurut [Sugiyono \(2018\)](#), variabel penelitian ialah segala hal yang ditentukan untuk dipelajari oleh peneliti sehingga didapatkan suatu informasi. Berikut ini adalah definisi setiap variabel bebas/independen dan variabel terikat/dependen yang dipergunakan.

1. *Current ratio* atau CR (X1), membandingkan aset lancar perusahaan dan hutang lancarnya sehingga dapat dievaluasi kinerja likuiditas perusahaan, dirumuskan:

$$\text{Curren Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2. *Debt to asset* atau DAR (X2), mengukur aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang/modal eksternalnya, dirumuskan:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Debt to equity ratio* atau DER (X3), memperbandingkan hutang perusahaan dengan modal sendirinya, dirumuskan:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

4. *Return on asset* atau ROA (X4), dipergunakan untuk mengetahui tingkat keefektifan manajemen dalam memperoleh keuntungan dari kegiatan usahanya yang dilakukan dengan mengoptimalkan penggunaan aset, dirumuskan:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

5. *Return on equity* atau ROE (X5), dipergunakan untuk mengetahui kemampuan menghasilkan laba/profit perusahaan atas modal sendirinya, yakni yang merupakan investasi dari investor saham biasa/saham preferen, dirumuskan:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

6. Ukuran perusahaan (X6), ialah skala yang dapat mengklarifikasikan perusahaan dengan melihat nilai aset perusahaan, dirumuskan:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

7. *Financial distress (Altman Z-Score)*, dipergunakan untuk memprediksikan serta mengestimasi kegagalan suatu perusahaan dengan menggunakan *multiple discriminant analysis*, dirumuskan:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

Z : indeks kebangkrutan

X₁ : modal kerja/total aset

X₂ : *retained earning*/total aset

X₃ : pendapatan sebelum bunga dan pajak/total aset

X₄ : nilai buku ekuitas/nilai buku total hutang

Berikut ini nilai standar pada nilai yang dihasilkan pada rumus *Z-Score*, adalah sebagai berikut:

- Jika nilai $Z > 2,60$ = zona aman (keadaan perusahaan sehat)
- Jika nilai $1,10 < Z < 2,60$ = zona abu-abu (tidak adapat ditentukan apakah perusahaan dalam keadaan sehat atau mengalami kebangkrutan)
- Jika nilai $Z < 1,10$ = zona berbahaya (keadaan perusahaan tidak sehat)

Teknik analisis data

Analisis data mempergunakan teknik analisis deskriptif serta analisis atas regresi data panel.

Analisis deskriptif

Analisis deskriptif dipergunakan dalam menguraikan/menjelaskan data sehingga dapat memberikan informasi tentang setiap karakteristik variabel yang diteliti, yang ditunjukkan dengan nilai *mean*, nilai maksimum, dan minimum pada setiap variabel dengan alat analisis yang dipergunakan ialah statistik deskriptif.

Analisis regresi data panel

Regresi data panel ialah metode dimana data-datanya menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Menurut (Basuki, 2017), pendekatan yang dipergunakan dalam mengefisienkan perhitungan model ini ialah *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Pendekatan *common effect model* ini ialah model paling sederhana, dimana metode ini juga bisa mempergunakan *OLS method* untuk mengestimasi model data panel. Adapun pendekatan *fixed effect model* disebut juga teknik *least square dummy variable* (LSDV), sedangkan pendekatan *random effect model* ialah model yang juga dikenal sebagai *error component model* (ECM) ataupun teknik GLS.

Selain itu perlu juga dilakukan uji signifikan secara parsial yang menunjukkan seberapa besar nilai koefisien regresi secara individual dari variabel bebas/independen, serta uji secara simultan, yakni yang ditujukan untuk mengevaluasi pengaruh variabel-variabel bebas/independen terhadap variabel terikat/dependen, serta koefisien determinasi yang berfungsi dalam mengukur kemampuan model menjelaskan variabel terikat/dependen.

4. Hasil dan Pembahasan

Analisis statistik deskriptif

Setelah melakukan olah data dan uji statistik dengan mempergunakan *software Eviews 11*, maka hasil diperoleh hasil:

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	FD	CR	DAR	DER	ROA	ROE	UP
Mean	-0,623846	260,7331	0,808901	0,874835	1,385444	-0,004176	27,438680
Median	0,350000	123,2500	0,760000	1,460000	0,400000	0,340000	27,320000
Maximum	4,450000	274,8400	2,760000	8,950000	8,940000	12,330000	29,470000
Minimum	-18,600000	15,1600	0,170000	-19,560000	-8,400000	-37,140000	25,250000
Std. Dev.	3,801912	137,2193	0,385549	4,168149	3,548533	7,146945	1,330817
N	91	91	91	91	91	91	91

Sumber: Data sekunder yang diolah kembali

Dari tabel di atas dapat dideskriptifkan dengan berikut: (1) Variabel *financial distress* (FD-Y) mempunyai rata-rata -0,623846, lebih kecil daripada nilai standar deviasi 3,801912, artinya *financial distress* memiliki variasi sampel cukup besar; (2) Variabel CR (X₁) mempunyai rata-rata 260,7331, lebih besar daripada standar deviasi 137,2193, artinya *current ratio* memiliki variasi sampel lebih kecil.; (3) Variabel rasio DAR (X₂) mempunyai rata-rata 0,808901, lebih besar daripada standar deviasi 0,385549, artinya rasio DAR memiliki variasi sampel lebih kecil; (4) Variabel rasio DER (X₃) mempunyai rata-rata 0,874835, lebih kecil daripada standar deviasi 4,168149, artinya rasio DER memiliki variasi sampel yang cukup besar; (5) Variabel ROA (X₄) mempunyai rata-rata 1,385444, lebih kecil daripada standar deviasi 3,548533, artinya bahwa ROA memiliki variasi sampel yang cukup besar; (6) Variabel ROE (X₅) mempunyai rata-rata -0,004176, lebih kecil daripada standar deviasi 7,146945, artinya bahwa ROE mempunyai variasi sampel yang cukup besar; (7) Variabel ukuran perusahaan (X₆) mempunyai rata-rata 27,43868 yang lebih besar dari standar deviasi 1,330817, artinya bahwa ukuran perusahaan memiliki variasi sampel yang kecil.

Analisis regresi data panel

Pemilihan model

Berikut hasil pengujian-pengujian untuk mendapatkan estimasi model regresi yang tepat yang dilakukan dengan menggunakan *Eviews 11*, antara lain:

Uji Chow

Adapun hasil uji Chow ditampilkan sebagaimana tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	6,693921	(12,71)	0,0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	68,108715	12	0,0000

Sumber: Hasil pengolahan data

Berdasarkan atas tabel 4.2, terlihat bahwa *probability cross-section F* adalah sebesar $0,0000 < (\alpha) 0,05$, maka dapat dikemukakan bahwa model paling tepat yakni, *fixed effect model (FEM)*.

Uji Hausman

Berikut ialah hasil uji Hausman, sebagaimana tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section Random</i>	3,410745	6	0,7558

Sumber: Hasil pengolahan data

Berdasarkan atas tabel 4.3, terlihat bahwa *probability cross-section random* adalah $0,7558 > (\alpha) 0,05$, maka dapat dikemukakan bahwa model yang paling tepat yakni, *random effect model (REM)*.

Uji Lagrange Multiplier

Berikut ini hasil uji *lagrange multiplier* ditampilkan sebagaimana tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

	<i>Cross-section</i>	<i>Test Hypothesis Time</i>	<i>Both</i>
Breusch-Pagan	41,11679 (0,0000)	1,010114 (0,3149)	42,1269 (0,0000)

Sumber: Hasil pengolahan data

Berdasarkan atas tabel 4.4, terlihat bahwa probabilitas *Breusch-pagan* adalah $0,0000 < (\alpha) 0,05$, maka dapat dikemukakan bahwa model yang paling tepat yakni, *random effect model (REM)*. Dengan demikian, berdasarkan hasil-hasil pengujian model ditetapkan *random effect model (REM)*, yakni sebagai model paling tepat untuk dipergunakan sebagai estimator dalam penelitian ini.

Hasil estimasi regresi data panel

Model estimasi regresi data panel yang dipergunakan ialah model *random effect model* yang tidak memerlukan adanya pengujian klasik (uji asumsi klasik). Berikut ialah hasil regresi:

Tabel 5. Hasil Pengujian Regresi Data Panel (*Random Effect Model*)

<i>Variable Independent</i>	<i>Variable Dependent: Financial Distress</i>			
	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-2,411799	5,771203	-0,417902	0,6671
CR	9,710005	0,000110	0,880227	0,3813
DAR	-6,664860	0,494690	-13,47280	0,0000
DER	0,188295	0,059390	3,170475	0,0021
ROA	0,224972	0,064380	3,494408	0,0008
ROE	0,019953	0,030659	0,650797	0,5170
UP	0,243347	0,206535	1,178235	0,2421
<i>R-squared</i>	0,800974			
<i>Adjusted R-squared</i>	0,786587			
<i>F-statistic</i>	55,67198			
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,000000			

Sumber: Hasil pengolahan data, 2022

Berdasarkan atas tabel 5 terkait dengan *output* pengolahan data, maka model regresi yang terbentuk ialah:

$$Z\text{-Score} = -2.411799 + 9.710005 \text{ CR} - 6.664860 \text{ DAR} + 0.188295 \text{ DER} + 0.224972 \text{ ROA} + 0.019953 \text{ ROE} + 0.243347 \text{ UP} + e$$

Dimana:

- a : Konstanta
- Y : *Financial Distress*
- X₁ : *Current Ratio (CR)*
- X₂ : *Debt to Asset Ratio (DAR ratio)*
- X₃ : *Debt to Equity Ratio (DER ratio)*
- X₄ : *Return on Asset (ROA)*
- X₅ : *Return on Equity (ROE)*
- X₆ : Ukuran Perusahaan (UP)
- e : Error

Berikut ialah hasil uji parsial (uji t) berdasarkan tabel 4.5:

1. CR (X₁), menghasilkan *prob.* 0,3813 > 0,05, sehingga hipotesis bahwa *current ratio* tidak berpengaruh atas kondisi *financial distress*, ditolak.
2. DAR ratio (X₂), menghasilkan *prob.* 0,0000 < 0,05, sehingga hipotesis bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh atas kondisi *financial distress*, diterima.
3. DER ratio (X₃), menghasilkan *prob.* 0,0021 < 0,05, sehingga hipotesis bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh atas kondisi *financial distress*, diterima.
4. ROA (X₄), menghasilkan *prob.* sebesar 0,0008 < 0,05, sehingga hipotesis bahwa *return on asset* berpengaruh atas kondisi *financial distress*, diterima.
5. ROE (X₅), menghasilkan *prob.* sebesar 0,5170 > 0,05, sehingga hipotesis bahwa *return on equity* berpengaruh atas kondisi *financial distress*, ditolak.
6. UP (X₆), menghasilkan *prob.* sebesar 0,2421 > 0,05, sehingga hipotesis bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh atas kondisi *financial distress*, ditolak.

Selanjutnya, jika dilihat dari nilai F-statistik $0,000000 < 0,5$ dapat diartikan bahwa *current ratio*, *debt asset ratio* dan *debt equity ratio*, *return on asset* dan *return on equity*, serta ukuran perusahaan, ditemukan secara simultan berpengaruh signifikan atas *financial distress*. Kemudian berdasarkan uji determinasi dikemukakan bahwa nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,786587, menginterpretasikan *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel *current ratio*, *debt asset ratio*, *debt equity ratio*, *return on asset*, *return on equity* dan ukuran perusahaan sebesar 78,66%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar lingkup penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Current Ratio (CR) atas Kondisi Financial Distress

Dari hasil uji melalui regresi data panel, variabel *current ratio* (CR) menunjukkan nilai prob. 0,3813 lebih besar dari 0,05 yang artinya CR tidak berpengaruh atas kondisi *financial distress*. Dengan demikian *current ratio* tidak dapat memprediksi terjadinya *financial distress* di perusahaan sub sektor *wholesale (durable & non-durable goods)* selama periode 2014-2020.

Hasil penelitian ini mendukung temuan [Azalia & Rahayu \(2019\)](#) dan [Jaafat et al \(2018\)](#), bahwa *current ratio* tidak berpengaruh atas kondisi *financial distress*.

Pengaruh DAR Ratio atas Kondisi Financial Distress

Dari hasil uji melalui regresi data panel, variabel rasio DAR menunjukkan prob. 0,0000, lebih kecil dari 0,05, yang artinya rasio DAR berpengaruh atas kondisi *financial distress*. Selain itu, perhitungan koefisien regresi ialah -6,664860, dapat diartikan setiap adanya kenaikan 1 kali rasio DAR akan menurunkan nilai *Z-Score* sebesar 6,66 (asumsi: *current ratio*, DER ratio, ROA, ROE, dan ukuran perusahaan konstan). Turunnya nilai *Z-Score* berarti potensi terjadinya kondisi *financial distress* meningkat. Dengan demikian rasio DAR dapat memprediksi terjadinya *financial distress* di perusahaan sub sektor *wholesale (durable & non-durable goods)* selama periode 2014-2020. Hasil penelitian ini mendukung temuan [Jafaar et al \(2018\)](#), [Syuhada \(2020\)](#), [Sonia \(2019\)](#), [Azalia \(2019\)](#), [Amanda \(2019\)](#) dan [Hanafi \(2020\)](#) yang menyebutkan rasio DAR berpengaruh atas kondisi *financial distress*.

Pengaruh DER Ratio atas Kondisi Financial Distress

Dari hasil uji melalui regresi data panel, variabel rasio DER menunjukkan prob. 0,0021, lebih kecil dari 0,05, yang artinya rasio DER berpengaruh atas kondisi *financial distress*. Selain itu, perhitungan koefisien regresi ialah 0,188295, dapat diartikan setiap adanya peningkatan 1 kali rasio DER akan meningkatkan nilai *Z-Score* sebesar 0,19 (asumsi: *current ratio*, DAR ratio, ROA, ROE, dan ukuran perusahaan konstan), atau bahwa potensi terjadinya kondisi *financial distress* menurun. Dengan demikian rasio DER dapat memprediksi terjadinya kondisi *financial distress* di perusahaan sub sektor *wholesale (durable & non-durable goods)* selama periode 2014-2020. Hasil penelitian ini mendukung temuan [Lucky \(2019\)](#), [Ananto et. al \(2017\)](#), dan [Priadi \(2020\)](#) yang menyebutkan rasio DER berpengaruh atas kondisi *financial distress*.

Pengaruh ROA atas Kondisi Financial Distress

Dari hasil uji melalui regresi data panel, variabel ROA menunjukkan prob. 0,0008, lebih kecil dari 0,05, yang artinya ROA berpengaruh atas kondisi *financial distress*. Selain itu, perhitungan koefisien regresi ialah 0,224972, dapat diartikan setiap ROA mengalami kenaikan sebesar 1%, akan menaikkan nilai *Z-Score* sebesar 0,22 (asumsi: *current ratio*, DAR ratio, DER ratio, ROE, dan ukuran perusahaan konstan), atau bahwa potensi terjadinya kondisi *financial distress* menurun. Dengan demikian ROA dapat memprediksi terjadinya kondisi *financial distress* di perusahaan sub sektor *wholesale (durable & non-durable goods)* selama periode 2014-2020. Hasil penelitian ini mendukung temuan [Waqas \(2018\)](#), [Priyatnasri \(2019\)](#), [Debby \(2019\)](#), [Syahuda \(2020\)](#) dan [Solihat \(2020\)](#) yang menyebutkan ROA berpengaruh atas kondisi *financial distress*.

Pengaruh ROE atas Kondisi Financial Distress

Dari hasil uji melalui regresi data panel, variabel ROE menunjukkan prob. 0,5170, lebih besar dari 0,05, yang artinya ROE tidak berpengaruh atas kondisi *financial distress*. Dapat diartikan bahwa ROE

tidak mampu memprediksi terjadinya kondisi *financial distress* di perusahaan sub sektor *wholesale (durable & non-durable goods)* selama periode 2014-2020. Hasil penelitian ini mendukung temuan [Ayu \(2017\)](#) dan [Simanjuntak \(2017\)](#) yang menyebutkan ROE tidak berpengaruh atas kondisi *financial distress*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan atas Kondisi Financial Distress

Dari hasil uji melalui regresi data panel, variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai *prob.* 0,2421, lebih besar dari 0,05, yang artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh atas kondisi *financial distress*. Dengan demikian ukuran perusahaan tidak mampu memprediksi terjadinya kondisi *financial distress* di perusahaan sub sektor *wholesale (durable & non-durable goods)* selama periode 2014-2020. Hasil penelitian ini mendukung temuan [Amanda \(2019\)](#), [Christine et al \(2019\)](#), dan [Putri \(2020\)](#) yang menyebutkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh atas kondisi *financial distress*.

5. Kesimpulan

Berdasarkan atas hasil yang telah diuraikan dan dijelaskan, terkait dengan bagaimana pengaruh current ratio (CR), debt to asset ratio (DAR ratio) dan debt to equity ratio (DER ratio), return on asset (ROA) dan return on equity (ROE), serta ukuran perusahaan, atas kondisi financial distress di perusahaan sub sektor *wholesale (durable & non-durable goods)* selama periode 2014-2020, maka dapat dibuat kesimpulan bahwa DAR ratio, DER ratio, dan ROA berpengaruh atas kondisi financial distress, sedangkan CR, ROE, dan ukuran perusahaan ditemukan tidak berpengaruh. Adapun secara simultan, keseluruhan variabel (current ratio, DAR ratio, DER ratio, ROA, ROE, dan ukuran perusahaan) ditemukan berpengaruh atas kondisi financial distress.

Limitasi dan Studi Lanjutan

Keterbatasan penelitian ini adalah pada variabel-variabel yang masih memungkinkan untuk ditambah atau dikembangkan oleh penelitian lain, seperti salah satunya adalah kriteria *good corporate government* dan juga kemungkinan penggunaan metode pengukuran *financial distress* lainnya. Selain itu keterbatasan lainnya adalah faktor-faktor di luar Altman *Z-Score* dengan salah satunya kondisi ekonomi seperti pertumbuhan ekonomi serta laju tingkat inflasi yang belum dipergunakan, khususnya didalam konteks penelitian ini, dimana jika atas faktor-faktor ini dilakukan juga pengukuran secara tepat berdasarkan teknik/metode yang tepat, kemungkinan dapat diperoleh tingkat akurasi yang lebih tinggi dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Ucapan terima kasih

Ucapan terima kasih dipersembahkan khususnya kepada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Achmad Yani yang telah memberikan kesempatan, bimbingan dan dukungan sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik. Lebih lanjut dipersembahkan juga ucapan terima kasih pada berbagai pihak yang telah turut membantu, baik secara finansial maupun non-finansial.

Referensi

- Adinda, A. R., & Musdholifah. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Corporate Governance, dan Makroekonomi terhadap Financial Distress pada Perusahaan yang Terdaftar di Indonesia Stock Exchange Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2), 532-548. Diambil Kembali Dari <https://ejournal.Unesa.Ac.Id/Index.Php/Jim/Article/View/33263/29816>
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *EcoGen*, 2(3), 453-462. Retrieved from <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/pek/article/view/7417>.
- Ananto, R. P., Mustika, R., & Handayani, D. Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg), Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma*

- Andalas, 19(1), 92-105. Retrieved from http://ojs.unidha.ac.id/index.php/edb_dharmaandalas/article/view/51
- Aryani, W., & Laksmiwati, M. (2021). Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio dan Ukuran Perusahaan terhadap Price Book Value. *Studi Akuntansi, Keuangan dan Manajemen (Sakman)*, 1(1), 17-24. doi:<https://doi.org/10.35912/sakman.v1i1.397>
- Asmarani, S. A., & Purbawati, D. L. (2020). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Pada Periode Tahun 2014-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis*, IX(3), 369-379. doi:[http:// dx.doi.org/15.76809/krts.v4i8.1786](http://dx.doi.org/15.76809/krts.v4i8.1786)
- Ayu, A. S. (2017). Pengaruh Likuiditas , Leverage , Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 43(1), 138-147.
- Azalia, V., & Rahayu, Y. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(6), 1-16. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2094>.
- Basuki, A. T. (2017). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Chandra, A., Wijaya , F., Angelia, & Hayati , K. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Firm Size, dan Current Ratio terhadap Return on Assets. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen (Jakman)*, 2(1), 57-69. doi:<https://doi.org/10.35912/jakman.v2i1.135>
- Debby, C. (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*, 2(2), 340-351. Retrieved from <https://stiealwashliyahsibolga.ac.id/jurnal/index.php/jesyja/article/view/102>
- Desiyanti, O. (2019). The Effect of Financial Ratios to Financial Distress Using Altman Z-Score Method in Real Estate Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2014 - 2018. *Business and Entrepreneurial Review*, 19(2), 119-136. doi:<http://dx.doi.org/10.25105/ber.v19i2.5699>
- Dianova, A., & Nahumury. (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. doi:<https://doi.org/10.33005/jasf.v2i2.49>
- Fatimah, A. T. (2019). The Influence of Liquidity, Leverage and Probability Ratio on Financial Distress. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 3(1), 103-115.
- Febriyan. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi, Likuiditas, Leverage, Diversifikasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Akuntansi Keuangan*, 8(1), 103-116.
- Fitri , R. A., & Syamwil. (2020). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *EcoGen*, 3(1), 134-143. Retrieved from <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/pek/article/view/8532>
- Ginting, M. C. (2017). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Financial Distress. *Jurnal Manajemen*, 3(2), 37-44.

- Hakim, M. Z. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 94-105.
- Hanafi, A. H., & Shahimi, W. R. (2020). What Drives Financial Distress for Pn4 And Pn17 Listed Firms in Malaysia?. *Advanced International Journal Of Banking, Accounting and Finance (AIJBAF)*, 2(4), 1-9. doi:10.35631/AIJBAF.24001
- Harahap, S. S. (2019). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Hary. (2017). *Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hendra, R. P. (2009). *Manajemen keuangan dan akuntansi untuk eksekutif perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Huda, E. N., & Paramita, P. D. (2019). Analisis Financial Distress dengan Menggunakan Model Altman, Springate dan Zmijewski pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017. *Journal of Management*, 5(5), 1-11.
- Jaafar, M. N., Muhamat, A. A., Alwi, S. F., Karim, N. A., & Syafini. (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), 800-811.
- Jackson, W., & Laksmiwati, M. (2021). Pengaruh Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size dan Cash Ratioterhadap Dividend Payout Ratiopada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Kompas-100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018. *Studi Akuntansi, Keuangan dan Manajemen(Sakman)*, 1(1), 25-32. doi:<https://doi.org/10.35912/sakman.v1i1.398>
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Presada.
- Khurshid, M. K. (2020). Impact of Ownership Structure and Board Composition on Financial Distress of Pakistan Stock Exchange Listed Manufacturing Firms. *International Transaction Journal Of Engineering, Management & Applied Sciences & Technologies*, 11(2), 1-14. Retrieved from <http://Tuengr.com>
- Kurniasanti, A. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Makroekonomi terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 197-212.
- Lubis, H. N., & Patrisia, D. (2019). Pengaruh Activity Ratio, Leverage dan Firm Growth Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017). *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 1(1), 173-182.
- Lubis, N. H., & Patrisia, D. (2019). Pengaruh Activity Ratio, Leverage dan Firm Growth terhadap Financial Distress(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017). *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 1(1), 173-182. Retrieved from <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/mnj/article/viewFile/5507/2833>
- Lucky, A., & Michael , A. O. (2019). Leverage and Corporate Financial Distress in Nigeria: A Panel Data Analysis. *Asian Finance & Banking Review*, 3(2), 26-38. Retrieved from www.cribfb.com/journal/index.php/asfbr

- Luluk, A. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Risiko Kebangkrutan Bank Umum Syariah di Indonesia (Metode Altman Z-Score Modifikasi). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 4(2), 166-183. Retrieved from <https://www.e-journal.unair.ac.id/JEBIS/article/view/10757>
- Mittal, S. (2018). The Determinant of Financial Distress in Indian Real Estate And Construction Industry. *Gurukul Business Review (GBR)*, 14(6), 6-11.
- Munawir. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Ngadi, D., & Ekadjaja, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress. *Jurnal Multi paradigma Akuntansi*, 1(3), 599-609. Retrieved from <http://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/5562>
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: reflections on choicebased sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 2(26), 184-199.
- Priadi, R. A., Sinaga, B. M., & Andati, T. (2020). Dampak Faktor Eksternal dan Internal terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur GO Public Subsektor Makanan dan Minuman tahun 2008-2017. *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis*, 6(1), 96-105. doi:<http://dx.doi.org/10.17358/jabm.6.1.96>
- Priyatnasari, S. (2019). Rasio Keuangan, Makro Ekonomi dan Financial Distress: Studi pada Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(4), 1005-1016.
- Purnajaya, K. M., & Merkusiwati, N. L. (2014). Analisis Komparasi Potensi Kebangkrutan dengan Metode Z-Score Altman, Springate, dan Zmijewski pada Insudtri Kosmetik yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 48-63.
- Purwantiningsih, A., & Anggaeni, D. (2021). Analisis Pengaruh Corporate Governancedan Kualitas Audit terhadap Integritas Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017. *Studi Akuntansi, Keuangan dan Manajemen*, 1(1), 33-43. doi:<https://doi.org/10.35912/sakman.v1i1.399>
- Putra, Y. A., Purnamawati, I. G., & Sujana, E. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Putri, D. S., & Erinos, N. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Biaya Agensi terhadap Financial Distress(Studi Empiris pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2083-2098. Retrieved from <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/17>
- Rahmawati, Y., & Hadian, N. (2020). The influence of Debt Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), and Price Earning Ratio (PER) on stock price. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 3(4), 289-300. doi:<https://doi.org/10.35912/ijfam.v3i4.225>
- Rohmandini, A., Saifi, M., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 61(2), 11-19.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategi*. Jakarta: Erlangga.
- Sarina, S., Lubis, A., & Linda. (2020, Agustus). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio, Return on Equity dan Current Ratio mengidentifikasi Financial Distress Perusahaan Properti

- terdaftar di BEI periode 2014-2017. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 527-539. Retrieved from <https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/view/243>
- Simanjuntak, C. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *e-Proceeding of Management*, 4(2), 1580-1587. Retrieved from <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/1411>
- Solihat, G. P. (2020). Effect of Leverage, ROA and Audit Committe Againt Financial Distress. *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR)*, 6(4), 30-39. doi:[Https://Doi.Org/10.36713/Epra4239](https://doi.org/10.36713/Epra4239)
- Sonia, P. (2019). Analisis Pengaruh Current Ratio, Institutional Ownership, Debt Toasset Ratio Terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia 2013-2017. *Jurnal EMBA*, 7(8), 3339-3348. doi:<https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/24242>.
- Sopian, D., & Rahayu, W. P. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(2), 1-13. doi:<http://dx.doi.org/10.31000/competitive.v1i2.240>
- Sugiyono, I. M. (2018). *Metode Penelitian Kuantatif, Kualitatif, Dam R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan Teori Aplikasi & Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sulastri, E., & Zanati, R. (2018). Prediksi Financial Distress Dalam Mengukur Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis*, 27-36.
- Susilowati, Y. (2020). The Determinants of Financial Distress: An Empirical Investigation of Indonesian Firms. *International Journal of Environmental Science*, 5, 140-150. Retrieved from <http://www.iaras.org/iaras/journals/ijes>
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 16(1), 35-72.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syuhada, P. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 319-336.
- Waqas, H., & Rohani, M.-R. (2018). *Predicting financial distress: Applicability of O-score and logit model for Pakistani firms*. 12(2), 389-401. doi:<http://dx.doi.org/10.15208/beh.2018.28>
- Yulitasari, R. M., & Yulistina. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Semen Listed BEI 2012-2017. *Jurnal Media Ekonomi (JURMEK)*, 24(2), 1-9. doi:[10.32767/JURMEK.V24I2.565](https://doi.org/10.32767/JURMEK.V24I2.565)
- Zhafirah, A. M. (2019). Analisis Determinan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 195-202.