

Studi Empiris Faktor Determinan Financial Distress

Maria Purwantini¹, Rahmawati Hanny Yustrianthe^{2*}, Budhi Purwantoro Jati³,
Ani Sri Murwani³

^{1,2,3,4}Politeknik YKPN Yogyakarta

¹mariapurwantini@yahoo.com, ²rahmahanny@gmail.com, ³budhi_pjati@aaykpn.ac.id,

⁴anisrimurwani22@gmail.com

*Corresponding Author

Diajukan : 4 Januari 2023

Disetujui : 23 Januari 2023

Dipublikasi : 1 April 2023

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of profitability, liquidity, leverage, sales growth, and company size on financial distress in mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2020 period. Profitability is proxied by Return on Assets (ROA), liquidity is proxied by the current ratio (CR), leverage is proxied by Debt to Total Equity (DER). The population used in this study are all mining companies listed on the IDX. The sample selection in this study used a purposive sampling method and obtained 22 companies. The analysis used is multiple linear regression. The results of this study indicate that profitability, liquidity and leverage have a significant effect on financial distress. Meanwhile, sales growth and company size have no effect on financial distress.

Keywords: Profitability, liquidity, leverage, sales growth, company size, and financial distress

PENDAHULUAN

Pada umumnya perusahaan didirikan untuk memaksimalkan pendapatan perusahaan dan mensejahterakan orang yang terlibat didalamnya. Perusahaan merupakan suatu bentuk usaha yang didirikan dengan tujuan memperoleh laba, yang nantinya akan digunakan untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya. Karena tidak dapat dipungkiri bahwa pada saat tertentu perusahaan juga akan mengalami kondisi sulit seperti terjadi krisis operasional sehingga perusahaan tidak mampu membayar utangnya kepada para kreditur. Hal tersebut menunjukkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Apabila kondisi ini terus-menerus terjadi dapat menyebabkan perusahaan *collaps* dan tidak akan mampu *survive*.

Resesi ekonomi pada tahun 2020 akibat pandemi global menyebabkan banyak perusahaan mengalami kesulitan keuangan termasuk perusahaan sektor pertambangan. Oleh karena itu, perencanaan keuangan yang baik adalah suatu keharusan yang harus dilakukan oleh perusahaan. Kesulitan keuangan akibat kurang baiknya upaya perencanaan keuangan yang dilakukan perusahaan, seperti manajemen arus kas yang buruk sehingga terlalu banyak melakukan pengeluaran, terlalu banyak hutang dan dalam proses mencari pendapatan tidak mencapai target.

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan atau individu tidak dapat menghasilkan pendapatan atau laba yang cukup. Sehingga tidak dapat membayar kewajiban keuangannya. *Financial distress* adalah: "...salah satu ciri perusahaan yang sedang menghadapi masalah keuangan. Masalah *financial distress* jika tidak segera di atasi akan menyebabkan kebangkrutan (Kamaludin & Rini, 2012). Kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan mengharuskan manajemen untuk berfikir lebih ekstra dalam mengambil tindakan untuk kembali memulihkan keuangan perusahaan." Krisis keuangan menyebabkan kebangkrutan perusahaan di beberapa negara. Kebangkrutan adalah suatu kondisi dimana perusahaan mengalami ketidakcukupan dana untuk menjalankan usahanya. Menurut Undang-Undang Kepailitan 1998 No.4 kebangkrutan adalah situasi dimana institusi dinyatakan pailit oleh putusan pengadilan.

Dampak dari terjadinya krisis keuangan dan kebangkrutan yang terus menerus salah satunya menyebabkan perusahaan menjadi *de-listing* akibat kesulitan keuangan tersebut. Perusahaan bisa di *de-listing* dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang disebabkan karena perusahaan tersebut berada dalam kondisi *financial distress* atau sedang mengalami kesulitan keuangan (Hidayat & Wahyu, 2014). Sebuah perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* terlebih dahulu sebelum kemudian mengalami kondisi kesulitan keuangan atau kebangkrutan.

Berdasarkan argumentasi di atas, maka dilakukan penelitian mengenai *financial distress* pada perusahaan sektor pertambangan dengan alasan sektor pertambangan merupakan salah satu sektor yang memberikan kontribusi besar terhadap pendapatan negara. Sektor pertambangan merupakan sektor andalan yang menyediakan sumber energi, bahan baku industri dan sumber penerimaan negara. Setelah era *oil boom* pertumbuhan sektor pertambangan semakin menurun sementara konsumsi energi dalam negeri semakin meningkat. Pada tahun 2019 indeks sektor pertambangan (*mining*) tumbuh negatif menjadi 12,83% hal ini karena berlebihnya pasokan (*supply*) batubara di pasar global sehingga menyebabkan harga jual dan margin ikut menurun. Setiap tahun, kontribusi sektor pertambangan semakin menurun dan dimungkinkan akan mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan bahkan dapat menyebabkan kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* (Darmawan & Supriyanto, 2018)

STUDI LITERATUR

Teori signal atau *signalling theory* didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak berbeda. Untuk itu perusahaan perlu memberikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. Teori signal dikembangkan oleh Ross tahun 1977. Signal adalah proses yang memakan biaya *deadweight costing* untuk meyakinkan para investor tentang nilai perusahaan. Signal yang baik tidak dapat ditiru oleh perusahaan yang memiliki nilai perusahaan rendah karena faktor biaya. Dengan adanya teori signal dapat digunakan manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang potensi perusahaan.

Manajer memberikan informasi berupa laporan keuangan yang menunjukkan bahwa perusahaan menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba berkualitas. Kebijakan tersebut merupakan prinsip yang menjelaskan bahwa perusahaan tidak terburu-buru dalam melaporkan aktiva dan laba serta sesegera mungkin perusahaan mengakui kerugian dan utang yang sekiranya akan terjadi. Informasi yang diterima oleh investor dapat berupa sinyal baik (*good news*) atau sinyal jelek (*bad news*). Sinyal yang baik adalah laba yang dilaporkan perusahaan semakin meningkat dan sinyal jelek adalah laba yang dilaporkan perusahaan semakin menurun. Signal tersebut menjadikan informasi penting bagi para investor atau pelaku bisnis, karena informasi tersebut merupakan gambaran perusahaan dimasa lalu, saat ini dan keadaan dimasa yang akan datang bagi kelangsungan usaha perusahaan tersebut. Teori signal dapat digunakan untuk melihat naik turunnya harga saham di pasar modal sehingga sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan. Teori signal ini akan mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang nilainya rendah dengan cara melakukan observasi terhadap struktur modal.

Financial distress merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami penurunan keuangan selama beberapa tahun secara berturut-turut sehingga hal tersebut dapat menyebabkan kebangkrutan. *Financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada para kreditur. Peluang yang menyebabkan *financial distress* adalah ketika biaya perusahaan tinggi, aset dalam kondisi likuid dan pendapatan yang sangat sensitif karena terjadi resesi ekonomi. Hal tersebut yang menuntut manajemen perusahaan untuk melakukan pinjaman kepada pihak luar, dan apabila perusahaan tidak mampu dalam memenuhi kewajibannya karena kesulitan dalam modal kerja atau *working capital* maka akan menyebabkan kemungkinan kondisi *financial distress*. Sehingga dapat diinterpretasikan bahwa *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan ditandai dengan arus kas yang dimiliki perusahaan tidak cukup untuk membiayai kewajiban jangka panjang dan jangka pendek perusahaan. Kondisi *financial distress* dapat diketahui dari beberapa faktor, salah satunya faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal indikator yang penyebabnya *financial distress* adalah adanya penurunan penjualan karena manajemen tidak mampu dalam

menjalankan kebijakan dan strategi yang telah dibuat, penurunan kemampuan perusahaan dalam mencetak keuntungan dan ketergantungan perusahaan melakukan pinjaman kepada pihak luar. Kemudian indikator eksternal yang mempengaruhi kondisi *financial distress* adalah adanya penurunan dalam pembagian jumlah dividen kepada para pemegang saham, penurunan laba perusahaan selama beberapa periode hingga mengalami kerugian, pemberhentian pegawai perusahaan secara besar-besaran, dan karena resesi ekonomi yang menyebabkan harga pasar selalu mengalami penurunan. Banyak metode untuk menghitung *financial distress* salah satu yang terkenal adalah Altman (1968). Altman merupakan peneliti awal yang telah menganalisis pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai deteksi kondisi *financial distress*. Model Altman yang paling banyak digunakan untuk mendeteksi *financial distress* adalah Altman Z-Score. Altman Z-Score adalah formula multivariabel untuk mengukur potensi kebangkrutan perusahaan. Ada banyak faktor yang memengaruhi wajib pajak melakukan tindakan penghindaran pajak, diantaranya adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Rumus untuk menghitung nilai *Z score* untuk model *Altman Z-Score*. Sumber dari penelitian (Giovanni, Utami, & Yuzevin, 2020), yaitu:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Keterangan:

X1 = modal kerja/total asset

X2 = laba ditahan/total asset

X3 = Penghasilan sebelum bunga dan pajak/total asset

X4 = nilai pasar ekuitas/nilai buku total liabilitas

X5 = penjualan/total asset

Profitabilitas adalah kondisi dimana perusahaan mampu menghasilkan laba atau profit dalam suatu periode yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika profitabilitas perusahaan rendah akan mempersulit perusahaan dalam dalam kegiatan investasi yang juga kan berdampak pada kesulitan keuangan perusahaan. Faktor kedua yang memengaruhi kondisi *financial distress* adalah likuiditas. Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin kecil resiko perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan. Rasio likuiditas digunakan untuk menilai likuiditas lancarnya perusahaan atas komponen lain seperti aset lancar dan liabilitas lancar serta menganalisis kekuatan dan kekurangan pada perusahaan tersebut. Tingkat likuiditas yang rendah akan menunjukkan adanya risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Kasmir, 2019). Faktor ketiga adalah *leverage*, *leverage* adalah penggunaan utang atau pinjaman untuk meningkatkan return atau keuntungan bisnis perusahaan. Dalam penelitian ini *leverage* di hitung dengan menggunakan *debt equity ratio* (DER). *Leverage* menggambarkan seberapa besar perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang atau pinjaman. *Leverage* yang diharapkan adalah menghasilkan tingkat yang rendah atau di bawah satu. Penggunaan pinjaman yang tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk kedalam *extreme leverage*. Apabila *leverage* semakin tinggi maka akan semakin tinggi pula perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Faktor keempat adalah pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan dihitung dari penjualan periode berjalan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan penjualan dinyatakan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan berarti semakin baik perusahaan dalam menjalankan strategi bisnisnya. Jika pertumbuhan penjualan setiap periode selalu menurun dapat menyebabkan kemungkinan kondisi *financial distress*. Faktor terakhir yang mempengaruhi kondisi *financial distress* adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan digunakan untuk menghitung aset perusahaan. Aset yang tinggi dapat memberi gambaran bahwa prospek perusahaan dalam kondisi yang baik sehingga menjadi nilai tambah untuk perusahaan, karena dapat membuat investor tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan. Jika banyak investor yang berinvestasi dan memberikan pinjaman kredit sehingga ada kemungkinan untuk terhindar dari kondisi *financial distress*.

Profitabilitas digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik sebab pengelolaan aset perusahaan semakin efisien. Jika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba rendah menunjukkan bahwa perusahaan belum maksimal dalam pengelolaan asetnya. Profitabilitas yang tinggi dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya dan berinvestasi sehingga dapat meminimalkan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hal tersebut konsisten dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* (Sutra & Mais, 2019). Dengan demikian hipotesis yang diajukan:

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Likuiditas digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka kinerja perusahaan dianggap semakin baik. Perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo. Rasio likuiditas banyak digunakan oleh para investor dan kreditor untuk menilai perusahaan. Jika perusahaan dapat membiayai kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka kemungkinan terjadinya kondisi kesulitan keuangan semakin kecil. Hal ini sejalan dengan temuan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yang artinya semakin tinggi likuiditas maka kemampuan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin rendah (Suprpto & Hariyati, 2018). Berdasarkan diskripsi tersebut maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H2: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin tinggi nilai *leverage* perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* juga semakin tinggi. Perusahaan harus hati-hati jika penggunaan utang dan pinjaman semakin tinggi karena dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam melakukan pembayaran hutangnya. Hal tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyimpulkan bahwa leverage berpengaruh pada *financial distress* karena utang yang tinggi menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam melakukan pembayaran hutangnya sehingga menyebabkan kemungkinan *financial distress* (Mulyatiningsih & Atiningsih, 2021). Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*

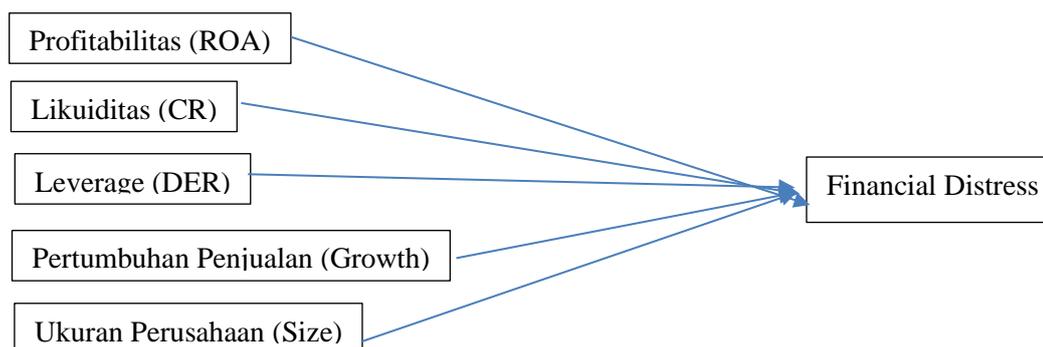
Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan dihitung dengan perbandingan penjualan tahun sebelumnya. Peningkatan pada *sales growth* akan berpengaruh pada kenaikan laba yang dihasilkan perusahaan. Jika *sales growth* semakin tinggi hal tersebut dapat membuat menarik investor untuk melakukan investasi. Banyaknya laba perusahaan mempengaruhi kenaikan arus kas perusahaan sehingga kemungkinan *financial distress* semakin rendah. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* yang artinya jika tingkat *sales growth* semakin besar maka kemungkinan terjadi kondisi *financial distress* semakin kecil (Amanda & Tasman, 2019). Dengan demikian hipotesis yang diajukan:

H4: Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Ukuran perusahaan digunakan untuk menilai jumlah total aset yang dimiliki perusahaan. total aset yang besar dapat menggambarkan prospek perusahaan baik. Apabila aset perusahaan dalam kondisi sedikit ada kemungkinan perusahaan dalam kondisi tidak baik sehingga dapat memungkinkan kondisi *financial distress*. Berdasarkan penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial dsitress* (Saputra & Salim, 2020). Berdasarkan deskripsi tersebut maka hipotesis yang diperoleh sebagai berikut:

H5: Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan pada pembahasan di atas, maka dapat diilustrasikan model kerangka pemikiran dalam pengembangan hipotesis sebagai berikut:



Gambar 1. Model Kerangka Pemikiran Penelitian

Sumber: Hasil Olahan Peneliti, 2021.

METODE

Penelitian kausatif merupakan penelitian yang bertujuan melihat sejauh mana pengaruh variabel independen memengaruhi variabel dependen (Sugiono, 2018). Dalam penelitian ini variabel independen terdiri atas profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*. Jenis data yang digunakan adalah kuantitatif, yaitu data yang dinyatakan dalam bentuk angka atau bilangan. Sumber dari penelitian ini adalah dari laporan keuangan tahunan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016- 2020.

Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang telah dipublikasi dan sudah tercatat di BEI periode 2016-2020 yaitu sebanyak 49 perusahaan. Alasan pemilihan sektor pertambangan karena pada sektor ini mengalami penurunan ekspor disetiap tahunnya dibandingkan sektor industri yang lain. Sampel adalah kelompok kecil yang diambil dari populasi yang dapat mewakili populasi secara keseluruhan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 21 perusahaan dengan pertimbangan penulis (*purposive sampling*). Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini adalah:

1. Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan yang telah di audit selama lima tahun berturut-turut dari 2016-2020. Laporan keuangan diambil dari website Bursa Efek Indonesia dan website resmi perusahaan yang dijadikan sampel.
3. Perusahaan tidak menghasilkan angka negatif (-) atau tidak mengalami kerugian selama lima tahun berturut-turut dan perusahaan yang tidak menghasilkan angka dengan rasio terlalu tinggi atau terlalu rendah.

Dalam penelitian ini menggunakan 5 (lima) variabel independen dan 1 (satu) variabel dependen. Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*. *Financial distress* adalah kondisi dimanaperusahaan mengalami kesulitan keeuangan untuk memenuhi kewajiban- kewajibannya (Sari, Susbiyani, & Syafrudin, 2019). *Financial distress* berawal dari ketidakmampuan perusahaan dalammembiayai kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek. *Financial distress* dihitung dengan model *Altman Z-score*. *Altman Z-score* merupakan rumus yang menilai kapan perusahaan akan bangkrut.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan. Variabel independen yang pertama adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau menghasilkan profit selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Profitabilitas dihitung dengan menggunakan *return on assets* (ROA). ROA merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aset yang tersedia. ROA menggambarkan tingkat pengembalian

(return) atas investasi yang ditanamkan oleh investor. ROA dihitung dengan menggunakan perbandingan antara laba bersih dengan total asset (Asfali, 2019).

Variabel independen selanjutnya akan dibahas berturut-turut selanjutnya. Variabel likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau utang yang harus segera dibayar dengan harta lancarnya atau melunasi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2019). Jika perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu berarti perusahaan dalam kondisi yang likuid. Likuiditas dihitung dengan *current ratio* dengan membandingkan aset lancar dengan utang lancar. Variabel *leverage* merupakan tingkat utang perusahaan. *Leverage* yang baik adalah menghasilkan nilai yang kecil dibawah satu. Dalam penelitian ini *leverage* dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas atau perbandingan antara total liabilitas dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2019). Variabel pertumbuhan penjualan dihitung dengan mengurangi penjualan akhir periode dengan penjualan periode sebelumnya kemudian dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya. Semakin tinggi tingkat penjualan perusahaan (Asfali, 2019). Semakin baik perusahaan tersebut dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Variabel ukuran perusahaan menggambarkan seberapa banyak aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi nilai tambah untuk pihak yang berkepentingan seperti investor untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diprosikan dengan menggunakan logaritma natural total asset (Amanda & Tasman, 2019)

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung. Data ini diperoleh dari perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2016-2020. Dalam penelitian ini diambil dari website resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Data juga diambil dari website resmi perusahaan. Sumber data lain yang digunakan penulis dalam penelitian ini berasal dari jurnal, literatur, artikel serta situs internet yang berkaitan dengan topik yang dibahas dalam penelitian ini.

Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik regresi linear berganda. Sebelum dilakukan uji regresi, harus didahului dengan uji statistik deskriptif dan beberapa uji asumsi klasik. Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data dengan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi dari masing-masing variabel.

Uji asumsi klasik merupakan uji awal yang harus dilakukan sebelum melakukan regresi sederhana, berganda ataupun moderating (Ghozali, 2018). Uji ini merupakan prasyarat sehingga peneliti harus memenuhi semua kriteria- kriteria sesuai dengan uji dari asumsi klasik yang dinyatakan lolos. Pada penelitian ini pengujian yang dilakukan meliputi pengujian normalitas menggunakan kolmogorof smirnov, multikolinearitas dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*), heterokedastitas menggunakan *scatterplot* dan autokorelasi menggunakan uji Durbin-Waston. Apabila asumsi memenuhi, maka dapat dilanjutkan melakukan uji regresi linier berganda. Uji regresi linear berganda digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, persamaan yang dibentuk untuk penelitian ini:

$$FD_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 SG_{it} + \beta_5 LnTA_{it} + \varepsilon$$

Keterangan:

FD_{it}	= <i>Financial distress</i>	$\beta_3 DER_{it}$	= <i>Leverage</i>
α	= Nilai Konstanta	$\beta_4 SG_{it}$	= Pertumbuhan Penjualan
$\beta_1 ROA_{it}$	= Profitabilitas	$\beta_5 LnTA_{it}$	= Ukuran Perusahaan
$\beta_2 CR_{it}$	= Likuiditas	ε	= Standar Error

Uji t parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (terpisah). Untuk melihat pengaruh terhadap uji parsial dapat ditentukan dengan melihat tingkat signifikan 0,05. Kriteria penerimaan hipotesis (Ghozali, 2018):

- Jika, $\text{sig} < 0,05$, $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, koefisien β^+ , maka Hipotesis diterima
- Jika, $\text{sig} < 0,05$, $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, koefisien β^- , maka Hipotesis diterima
- Jika, $\text{sig} > 0,05$, $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka Hipotesis ditolak.

Uji F simultan digunakan untuk mengetahui kelayakan model penelitian dengan melihat pengaruh secara simultan (Ghozali, 2018). Tingkat yang digunakan sebesar 0,05 atau 5%. Jika nilai signifikan $F < 0,05$ dapat diartikan secara simultan variabel independen dapat memengaruhi variabel dependen. Uji simultan digunakan untuk mengetahui apakah ada atau tidak pengaruh bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen. Artinya bahwa variabel bebas secara simultan tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat.

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti hampir semua informasi diberikan dalam memprediksi variasi variabel dependen jika nilai yang dihasilkan kecil maka kemampuan variabel dalam menjelaskan variabel dependen terbatas (Ghozali, 2018).

HASIL

Uji statistik deskriptif merupakan teknis analisis data yang dapat memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum (Ghozali, 2018).

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std Deviation
Profitabilitas (ROA)	89	-.09	.16	.0306	.05232
Likuiditas (CR)	89	.14	3.97	1.4815	.74352
Leverage (DER)	89	.17	3.53	1.3336	.81600
Pertumbuhan Penjualan (Growth)	89	-.63	.94	.0519	.29920
Ukuran Perusahaan (Size)	89	25.78	32.05	29.4883	1.42419
Financial Distress	89	-.76	6.46	1.9641	1.58121

Sumber: Data Sekunder yang diolah peneliti dengan SPSS 26, 2021

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif di atas, dapat diketahui variabel independen pertama, yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA), dengan jumlah sampel sebanyak 89 data menghasilkan nilai minimum -0,09 dan nilai maksimum 0.16. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel ini adalah 0,0306 yang artinya perusahaan memiliki perbandingan laba bersih dan total aset sebesar 0,0306 kalinya. Standar deviasi yang dihasilkan dari variabel profitabilitas adalah 0,05232.

Variabel independen kedua adalah likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR), menghasilkan nilai minimum sebesar 0,14 dan nilai maksimum 3,97. Sedangkan rata-rata yang dihasilkan sebesar 1,4815 yang artinya perusahaan perusahaan yang menjadi sampel memiliki proporsi perbandingan antara aset lancar dengan utang lancar 1,4815 kalinya. Standar deviasi yang dihasilkan dari variabel ini adalah 0,74352.

Variabel independen yang ketiga adalah *leverage* yang diproksikan dengan *debt to total equity* (DER), menghasilkan nilai minimum sebesar 0,17 dan nilai maksimum 3,53. Sedangkan rata-rata yang dihasilkan sebesar 1,3336 yang artinya perusahaan yang menjadi sampel memiliki proporsi perbandingan antara total liabilitas dan total ekuitas 1,4815 kalinya. Standar deviasi yang dihasilkan dari variabel ini adalah 0,81600.

Variabel independen yang keempat adalah pertumbuhan penjualan (*sales growth*), menghasilkan nilai minimum -0,63 dan nilai maksimum 0,94. Nilai rata-rata dan standar deviasi yang dihasilkan dari variabel ini berturut-turut adalah 0,0519 dan 0,29920.

Variabel independen yang kelima adalah ukuran perusahaan, variabel ini menghasilkan nilai minimum 25,78 dan nilai maksimum 32,05. Sedangkan nilai rata-rata yang dihasilkan sebesar 29,4883. Standar deviasi pada variabel ukuran perusahaan sebesar 1,42419. Sedangkan untuk variabel dependen yaitu *financial distress* memiliki nilai minimum sebesar -0,76 dan nilai maksimum 6,46. Rata-rata yang dihasilkan dalam variabel dependen ini adalah 1,9641. Standar deviasi yang dihasilkan sebesar 1,58121.

Uji ini dapat dilihat dari kolom signifikan pada masing-masing t hitung. Dasar pengambilan keputusan uji t parsial berdasarkan nilai signifikan adalah sebagai berikut: Jika nilai signifikan (*sig*) < probabilitas 0,05 maka ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen atau hipotesis diterima. Jika nilai signifikan > probabilitas 0,05 maka tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen atau hipotesis ditolak. Sedangkan dasar pengambilan keputusan dari uji t parsial berdasarkan t-hitung dan t-tabel adalah sebagai berikut: Jika nilai t-hitung > t-tabel maka artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 2
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3,191	2.568		1.234	.217
Profitabilitas (ROA)	14,017	2.312	.464	6.062	.000
Likuiditas (CR)	.777	.161	.365	4.822	.000
Leverage (DER)	-.609	.163	-.314	-3.727	.000
Pertumbuhan Penjualan (Growth)	-.072	.394	-.014	-.182	.856
Ukuran Perusahaan (Size)	-.068	.092	-.061	-.734	.465

Dependen Variabel: Financial Distress

Sumber: Data Sekunder yang diolah peneliti dengan SPSS 26, 2021

Berdasarkan hasil dari tabel di atas, sesuai dengan dasar pengambilan keputusan uji t parsial berdasarkan nilai signifikan dapat diketahui bahwa:

- Variabel independen profitabilitas yang diproksikan dengan ROA menunjukkan nilai t hitung sebesar 6,062 dan nilai signifikan sebesar 0,000 artinya < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- Variabel independen likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* menunjukkan nilai t-hitung sebesar 4,822 dan nilai signifikan 0,000 yang berarti < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- Variabel independen *leverage* yang diproksikan dengan DER menghasilkan t-hitung sebesar -3,727 dan nilai signifikan sebesar 0,000 < 0,05 yang dapat diartikan bahwa *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- Variabel independen X4 yaitu pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menunjukkan nilai t hitung sebesar -0,182 dan nilai signifikan sebesar 0,856 yang artinya > dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
- Variabel independen ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menghasilkan nilai t-hitung sebesar -0,734 dan nilai signifikan sebesar 0,465 > 0,05. Hal tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berikut ini pengambilan keputusan uji t jika berdasarkan t-hitung dan t-tabel: Jika nilai t-hitung > t-tabel maka dapat diartikan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Rumus untuk menghitung t tabel adalah $t = (a/2; n-k-1)$. Untuk a menunjukkan

nilai konstanta sebesar 0,05, n adalah banyaknya jumlah data sampel yang digunakan untuk penelitian, dan k adalah jumlah variabel independen yang digunakan. Sehingga diperoleh perhitungan t-tabel = $(0,05/2; 89-5-1) = (0,025; 83) = 1,98896$. Hasil 1,98896 diperoleh dari tabel distribusi dengan df = 0,025 dan 83 yang terdapat pada lampiran. Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan pada penjelasan

berikut ini:

- Variabel independen yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan ROA menunjukkan nilai t-hitung sebesar 6,062 yang berarti $>$ daripada t-tabel (1,98896) maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Y yaitu *financial distress*. Dengan demikian hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak.
- Variabel independen yaitu likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* menunjukkan nilai t-hitung sebesar 4,822 yang berarti $>$ daripada t-tabel (1,98896) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap variabel Y yaitu *financial distress*. Dengan demikian hipotesis kedua (H2) yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak.
- Variabel independen yaitu *leverage* yang diproksikan dengan DER menunjukkan nilai t-hitung sebesar -3,727 yang berarti $<$ daripada t-tabel (1,98896) maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* yang diproksikan dengan DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Y yaitu *financial distress*. Dengan demikian hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* ditolak.
- Variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menunjukkan nilai t hitung sebesar -0,182 yang berarti $<$ daripada t-tabel (1,98896) maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen pertumbuhan penjualan (*sales growth*) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y yaitu *financial distress*. Dengan demikian hipotesis keempat (H4) yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* diterima.
- Variabel independen yaitu ukuran perusahaan memiliki nilai t-hitung sebesar -0,734 yang berarti $<$ daripada t-tabel (1,98896) maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Y yaitu *financial distress*. Dengan demikian hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* diterima.

Hasil Uji F Simultan

Uji f simultan merupakan uji untuk melihat pengaruh variabel X secara simultan atau bersama. Dasar untuk pengambilan keputusan uji f diperoleh berdasarkan nilai signifikan atau nilai f-hitung dan f-tabel.

Tabel 3
Hasil Uji F

	Model	Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	127.377	5	25.475	22.824	0.000 ^b
	Residual	92.643	83	1.116		
	Total	220.020	88			

Sumber: Data Sekunder yang diolah peneliti dengan SPSS 26, 2021

Tingkat yang digunakan adalah 5% atau 0,05. Dasar pengambilan keputusan uji f simultan (regresi linear berganda) berdasarkan nilai signifikan sebagai berikut: Jika nilai signifikan $<$ 0,05 maka dapat diartikan secara simultan variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara simultan. Sedangkan dasar untuk pengambilan keputusan uji f simultan berdasarkan f-hitung dan f-tabel adalah sebagai berikut: Jika nilai f hitung $>$ f-tabel maka variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Berdasarkan tabel uji f simultan dapat dilihat nilai signifikan yang dihasilkan adalah 0,000 yang berarti $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang meliputi profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *leverage* (DER), pertumbuhan penjualannya (*sales growth*) dan ukuran perusahaan secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress*.

Sedangkan jika pengambilan keputusan uji f simultan menggunakan dasar nilai f-hitung dan f-tabel, maka harus mencari nilai dari f-tabel terlebih dahulu. Rumus untuk mencari f tabel adalah $(k; n-k)$. berdasarkan tabel diatas maka dapat diketahui f-tabel $(5; 89-5) = (5; 84) = 3,32$. Nilai f-hitung $22,824 > f\text{-tabel } 3,32$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *leverage* (DER), pertumbuhan penjualannya (*sales growth*) dan ukuran perusahaan secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress*. Kesimpulan dari hasil uji f simultan dengan pengambilan keputusan dengan menggunakan f-hitung dan nilai f-tabel menunjukkan hasil yang sama atau tidak bersebrangan.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate
1	0,761	0,579	0,554	1,05649

Sumber: Data Sekunder yang diolah peneliti dengan SPSS 26, 2021

Berdasarkan dari tabel uji koefisien determinasi atau *R square* adalah sebesar 0,579. Nilai dari *R square* ini berasal dari perhitungan kuadrat dikali koefisien korelasi atau "R", yaitu $0,761 \times 0,761 = 0,579$. Hasil dari koefisien determinasi 0,579 atau sama dengan 57,9%. Nilai tersebut memiliki makna bahwa variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *leverage*

(DER), pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dan ukuran perusahaan secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress* sebesar 57,9%. Sedangkan sisanya ($100\% - 57,9\% = 42,1\%$) dipengaruhi oleh variabel lain di luar persamaan regresi yang tidak diteliti. Pada *Adjusted R square* menghasilkan nilai sebesar 0,554 atau sama dengan 55,4% variabel dependen *financial distress* dipengaruhi oleh lima variabel independe yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *leverage* (DER), pertumbuhan penjualannya (*sales growth*) dan ukuran perusahaan sedangkan sisanya ($100\% - 55,4\% = 44,6\%$) dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari variabel yang dilakukan penelitian.

PEMBAHASAN

Hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan dari hasil tersebut berarti menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka tidak akan menyebabkan kondisi kesulitan keuangan perusahaan atau *financial distress*. Hal ini dibuktikan dari nilai signifikan profitabilitas $0,000 < 0,05$ menyebabkan pengaruh yang signifikan. Hasil yang signifikan menunjukkan bahwa prediksi *financial distress* dapat dianalisis dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil beberapa penelitian terdahulu oleh Giovanni, Utami & Yuzevin (2020); Sari, Susbiyani & Syahfrudin (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Sutra & Mais (2019) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Profitabilitas yang tinggi menyebabkan pengembalian investasi dari aset baik. Laba yang dihasilkan perusahaan cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan mampu untuk mengembalikan kepada investor. Maka jika semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin jauh dari kondisi *financial distress*.

Hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak atau tidak diterima. Dalam penelitian ini menghasilkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil ini dibuktikan dari nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan seberapa besar rasio likuiditas pada suatu perusahaan tidak dapat menjamin bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi aman dari kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* (Islamiyatun, Hermuningsih, & Cahya, 2021). *Financial distress* yang terjadi suatu perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh tinggi rendahnya nilai *current ratio*. Perusahaan dengan nilai *current ratio* belum tentu terhindar dari kondisi *financial distress* dan perusahaan dengan *current ratio* yang rendah juga tidak selalu mengalami kondisi kesulitan dalam keuangan. Semakin tinggi nilai dari *current ratio* semakin baik jika pada sudut pandang investor tetapi untuk perusahaan masih banyak aspek lain untuk menjadi acuan dalam berinvestasi. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, yang artinya semakin tinggi likuiditas perusahaan maka kondisi *financial distress* akan semakin rendah (Suprpto & Hariyati, 2018).

Hipotesis ketiga (H3) *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* ditolak. Dalam penelitian ini menghasilkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Dani (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Variabel *leverage* ini diprosikan dengan menggunakan DER yaitu rasio utang yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Terjadi pengaruh tidak signifikan karena dari total kewajiban yang dimiliki perusahaan dapat ditutupi dengan modal sendiri. Tetapi hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*, yang artinya semakin tinggi *leverage* perusahaan maka *financial distress* perusahaan akan semakin tinggi juga, karena besarnya *leverage* memberikan indikasi ketidakmampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya (Suprpto & Hariyati, 2018).

Hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* di diterima. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Pertumbuhan penjualan adalah peningkatan penjualan dari periode sekarang dibanding periode sebelumnya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* yang artinya semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (Amanda & Tasman, 2019). Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif (Mulyatiningsih & Atiningsih, 2021). Hal ini karena semakin tinggi penjualan maka beban yang dikeluarkan perusahaan juga akan semakin besar sehingga laba yang diperoleh perusahaan akan semakin rendah karena digunakan untuk membayar beban-beban operasional perusahaan, jika beban yang dikeluarkan lebih tinggi daripada laba perusahaan kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi kesulitan keuangan atau kondisi *financial distress*.

Hipotesis kelima (H5) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* diterima. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan digunakan untuk menilai total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Total aset yang besar dapat menggambarkan prospek perusahaan yang baik. Total aset tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan yang artinya aset yang dimiliki perusahaan tidak memengaruhi adanya *financial distress*. Besar kecilnya aset dapat digunakan untuk menilai kondisi perusahaan, tetapi aset yang tinggi tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Suprpto & Hariyati, 2018).

KESIMPULAN

Berdasarkan dari hasil analisis dan pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Beberapa keterbatasan yang terjadi dalam penelitian ini adalah: (1) ada banyak data ekstrim, sehingga berdampak pada

ketidaknormalan data, (2) pada periode yang dilakukannya penelitian (2016-2020) terjadi masalah ekonomi akibat dari wabah virus Covid-19 yang menyebabkan perekonomian Indonesia tidak stabil sehingga berdampak juga pada keuangan perusahaan pada berbagai sektor termasuk pertambangan, (3) variabel penelitian yang digunakan hanya sebatas variabel akuntansi saja dan tidak melibatkan faktor makro ekonomi lainnya. Oleh karena itu, rekomendasi disarankan untuk peneliti selanjutnya agar memberikan hasil dan kontribusi yang lebih baik adalah: memperluas objek penelitian, gunakan perusahaan yang masih dapat bekerja secara maksimal atau menghasilkan kinerja perusahaan yang baik dalam kondisi apapun, dan menambah indikator lain yang diprediksi juga memengaruhi *financial distress* seperti struktur modal, komite audit, *intellectual capital*, *net operating income*, dan EPS. Selain itu juga dapat menggunakan kategori lain dalam memproksikan *financial distress*.

REFERENSI

- Mulyatiningsih, N., & Atiningsih, S. (2021). Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital, Leverage dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *JUARA (Jurnal Riset Akuntansi)*, 11(1), 55-74.
- 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. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453-461.
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 20(2), 56-66.
- Darmawan, A., & Supriyanto, J. (2018). The Effect of Financial Ratio on Financial Distress in Predicting Bankruptcy. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(1), 110-120.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giovanni, A., Utami, D. W., & Yuzevin, T. (2020). Leverage dan profitabilitas dalam memprediksi financial distress perusahaan pertambangan periode 2016-2018. *Journal of Business and Banking*, 10(1), 151-167.
- Hidayat, M. A., & Wahyu, M. (2014). Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 1-11.
- Islamiyatun, S. B., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Kondisi Financial Distress. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 25-34.
- Kamaludin, & Rini, I. (2012). *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV Mandar Maju.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (8 ed.). Jakarta: Rajawali Press.
- Saputra, A. J., & Salim, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 262-269.
- Sari, I. P., Susbiyani, A., & Syafrudin, A. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Yang Terdapat di BEI Tahun 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 9(2), 191-203.
- Sugiono. (2018). *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: CV Alfabeta.
- Suprpto, & Hariyati. (2018). Determinasi financial distress pada perusahaan pertambangan periode 2012- 2016. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 6(3), 1-25.
- 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.