

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN SEKTOR BARANG KONSUMEN NON-PRIMER (*CONSUMER CYCLICALS*) YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2018-2021

Monalisa T. Manoppo, Frida M. Sumual, Florence O. Moroki

Jurusan Akuntansi, FEB, Universitas Negeri Manado, Tondano

e-mail: manoppomona131001@gmail.com

Abstrak: Penelitian pada saat ini dilakukan dengan tujuan untuk mengidentifikasi apakah likuiditas, leverage, serta profitabilitas mempunyai pengaruh pada *financial distress* dalam perusahaan di BEI yang bergerak dalam sektor *consumer cyclicals* tahun 2018-2021. Penelitian saat ini ialah penelitian dengan metode kuantitatif dengan memakai data sekunder dikumpulkan dari BEI berupa laporan keuangan. Sampel dalam penelitian saat ini terdiri atas 81 (delapan puluh satu) perusahaan didapatkan dengan menggunakan *purposive sampling*. Regresi data panel adalah analisis data yang dipakai di penelitian saat ini dengan perangkat lunak Eviews 12 dan model *common effect* yang terpilih. Diperoleh hasil bahwa likuiditas serta profitabilitas memiliki pengaruh negatif pada *financial distress*, dan leverage memiliki pengaruh positif pada *financial distress*.

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

Abstract: *The momentum research was led fully intent on recognizing whether liquidity, leverage, and profitability affect financial distress in organizations on the IDX took part in the consumer cyclicals area in 2018-2021. The current study employs a quantitative approach and uses financial statements as secondary data from the IDX. Regression with panel data is an analysis of the data used in the current study using eviews 12 software and the chosen common effect model. The sampel in the current study consisted of 81 (eighty-one) companies that were obtained through purposive sampling. It is found that liquidity and profitability have an impact with a negative or converse heading of effect on financial distress, and leverage has an impact with a positive or equal bearing of effect on financial distress.*

Keywords: *Liquidity, Leverage, Profitability, Financial Distress*

Pendahuluan

Pada masa ini, sektor bisnis mengalami perkembangan yang sangat cepat seiring dengan kemajuan teknologi yang semakin maju. Perkembangan ini tentu saja akan menghasilkan tantangan baru di industri, salah satunya adalah peningkatan persaingan yang kuat. Dalam situasi persaingan yang semakin sengit, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kinerja keuangan agar dapat menghadapi persaingan dengan perusahaan lain dan mengantisipasi kemungkinan kebangkrutan. Pada umumnya, semua perusahaan didirikan dengan suatu tujuan untuk mencapai profit atau laba yang dapat memungkinkan perusahaan tersebut bertahan dalam waktu yang lama. Tetapi, terdapat waktu ketika perusahaan tidak selalu mengalami keuntungan yang positif secara konsisten. Kadang-kadang, suatu perusahaan menghadapi penurunan dalam performa keuangan yang mengakibatkan keadaan bangkrut.

Pada situasi yang normal, kebangkrutan perusahaan tidak terjadi dengan tiba-tiba, tetapi melalui proses bertahap, dimana manajemen perusahaan seharusnya dapat mendeteksi tanda-tanda awal sejak dini. Pada tahap kebangkrutan yang pertama, terjadi penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kedua, perusahaan dapat mengalami situasi dimana mereka kekurangan dana untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang meskipun mereka mungkin masih memperoleh keuntungan. Ketiga, perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Selanjutnya, perusahaan menghadapi kegagalan finansial yang parah atau kebangkrutan (Kawulur, 2021). Masalah keuangan perusahaan dapat menimbulkan kebangkrutan apabila isu-isu keuangan yang dihadapi tidak segera ditangani dengan serius. Sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, akan muncul kesulitan keuangan (disebut juga sebagai tahap penurunan

kondisi keuangan) atau yang dikenal dengan istilah *financial distress* (Isdina & Putri, 2021). Pada tahap penurunan kondisi keuangan, perusahaan menunjukkan hasil yang negatif pada laba operasional, laba bersih, dan nilai buku ekuitas. Selain itu, perusahaan juga melakukan penggabungan dengan perusahaan lain (Zees & Kawatu, 2022). *Financial distress* terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam aspek keuangannya.

Dalam sektor barang konsumen non-primer atau sekunder terdiri dari perusahaan yang memproduksi atau mendistribusikan produk serta jasa yang umumnya dibeli oleh konsumen, tetapi termasuk dalam kategori barang sekunder atau siklis sehingga permintaan terhadap barang dan jasa dalam sektor ini sejalan dengan perkembangan atau pertumbuhan ekonomi. Sektor ini meliputi perusahaan yang membuat mobil untuk penumpang serta bagian-bagiannya, produk rumah tangga yang dapat bertahan lama, sepatu, pakaian, produk tekstil, barang hobi dan olahraga. Disamping itu, sektor ini juga meliputi perusahaan yang memberikan layanan pariwisata, media, rekreasi, periklanan, penunjang konsumen, pendidikan, ritel barang non-primer, dan hiburan (Idx.co.id, 2022).

Berdasarkan pernyataan yang dikemukakan oleh Whitaker (1999 dalam Carolina et al., 2017), suatu perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan apabila laba bersih perusahaan itu menunjukkan angka negatif dalam beberapa tahun. Banyak perusahaan di sektor *consumer cyclicals* atau barang konsumen sekunder mengalami kerugian dua tahun berturut-turut atau lebih. Dari total 128 perusahaan di BEI yang sudah terlisting pada sektor *consumer cyclicals* sampai pada tahun 2021, 63 perusahaan diantaranya mengalami kerugian berturut-turut selama dua tahun atau lebih dalam periode tahun 2018-2021. Hal ini memberikan tanda perusahaan yang termasuk di sektor ini sedang mengalami suatu kondisi yang disebut *financial distress*. Berikut daftar perusahaan yang mengalami kerugian berturut-turut selama dua tahun atau lebih pada sektor *consumer cyclicals*:

Tabel 1. Daftar Perusahaan yang Mengalami Kerugian Berturut-turut Dua Tahun atau Lebih di Sektor Barang Konsumen Non-primer (*Consumer Cyclicals*)

NO	KODE	NAMA	LABA BERSIH			
			2018	2019	2020	2021
1	ABBA	Mahaka Media Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
2	AKKU	Anugerah Kagum Karya Utama Tbk	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
3	ARGO	Argo Pantes Tbk	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
4	ARTA	Arthavest Tbk	LABA	LABA	RUGI	RUGI
5	BATA	Sepatu Bata Tbk.	LABA	LABA	RUGI	RUGI
6	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure	LABA	LABA	RUGI	RUGI
7	BLTZ	Graha Layar Prima Tbk.	LABA	LABA	RUGI	RUGI
8	BUVA	Bukit Uluwatu Villa Tbk.	LABA	RUGI	RUGI	RUGI
9	CNTX	Century Textile Industry Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
10	ESTI	Ever Shine Tex Tbk.	LABA	RUGI	RUGI	LABA
11	FAST	Fast Food Indonesia Tbk.	LABA	LABA	RUGI	RUGI
12	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.	LABA	RUGI	RUGI	LABA
13	GLOB	Globe Kita Terang Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
14	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
15	HOME	Hotel Mandarine Regency Tbk.	RUGI	RUGI	X	X
16	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	X
17	IIKP	Inti Agri Resources Tbk	RUGI	LABA	RUGI	RUGI
18	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri	LABA	RUGI	RUGI	RUGI
19	JIHD	Jakarta International Hotels &	LABA	LABA	RUGI	RUGI
20	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasiona	LABA	LABA	RUGI	RUGI
21	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	RUGI	RUGI	RUGI	LABA
22	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
23	MAMI	Mas Murni Indonesia Tbk	LABA	LABA	RUGI	RUGI
24	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.	RUGI	RUGI	LABA	LABA
25	MSKY	MNC Sky Vision Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
26	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
27	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
28	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	LABA	RUGI	RUGI	RUGI
29	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	LABA	LABA	RUGI	RUGI
30	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI

NO	KODE	NAMA	LABA BERSIH			
			2018	2019	2020	2021
31	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk	LABA	RUGI	RUGI	LABA
32	PSKT	Red Planet Indonesia Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
33	PTSP	Pioneerindo Gourmet Internatio	LABA	LABA	RUGI	RUGI
34	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	LABA	LABA	RUGI	RUGI
35	SHID	Hotel Sahid Jaya International	LABA	RUGI	RUGI	RUGI
36	SONA	Sona Topas Tourism Industry Tb	LABA	LABA	RUGI	RUGI
37	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk	LABA	RUGI	RUGI	LABA
38	TELE	Omni Inovasi Indonesia Tbk.	LABA	RUGI	RUGI	RUGI
39	TRIO	Trikonsel Oke Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
40	VIVA	Visi Media Asia Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
41	JGLE	Graha Andrasentra Propertindo	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
42	MARI	Mahaka Radio Integra Tbk.	LABA	LABA	RUGI	RUGI
43	MKNT	Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
44	CARS	Industri dan Perdagangan Bintr	LABA	RUGI	RUGI	RUGI
45	MINA	Sanurhasta Mitra Tbk.	LABA	LABA	RUGI	RUGI
46	MAPB	MAP Boga Adiperkasa Tbk.	LABA	LABA	RUGI	RUGI
47	MABA	Marga Abhinaya Abadi Tbk.	RUGI	RUGI	X	X
48	NASA	Andalan Perkasa Abadi Tbk.	LABA	RUGI	RUGI	RUGI
49	DFAM	Dafam Property Indonesia Tbk.	LABA	LABA	RUGI	RUGI
50	DIGI	Arkadia Digital Media Tbk.	LABA	LABA	RUGI	RUGI
51	SOTS	Satria Mega Kencana Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
52	CLAY	Citra Putra Realty Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
53	HRME	Menteng Heritage Realty Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
54	FITT	Hotel Fitra International Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
55	POLU	Golden Flower Tbk.	LABA	LABA	RUGI	RUGI
56	SBAT	Sejahtera Bintang Abadi Textil	LABA	RUGI	RUGI	RUGI
57	CSMI	Cipta Selera Murni Tbk.	RUGI	RUGI	RUGI	RUGI
58	UANG	Pakuan Tbk.	X	RUGI	RUGI	RUGI
59	SCNP	Selaras Citra Nusantara Perkas	X	LABA	RUGI	RUGI
60	ENAK	Champ Resto Indonesia Tbk.	X	X	RUGI	RUGI
61	IMAS	Indomobil Sukses International	LABA	LABA	RUGI	RUGI
62	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	LABA	RUGI	RUGI	RUGI
63	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk	RUGI	RUGI	RUGI	LABA

Sumber: Data Diolah (2023)

Perusahaan dalam sektor *consumer cyclicals* beberapa tahun belakangan ini mengalami kerugian berturut-turut salah satunya dikarenakan wabah Covid-19. Pada masa pandemi, perekonomian baik nasional maupun internasional mengalami kelesuan yang turut berdampak pada operasional banyak perusahaan. Pembatasan sosial, terganggunya kegiatan ekspor-impor, dan penutupan border tiap-tiap negara serta berbagai regulasi untuk pemutusan rantai Covid-19 menyebabkan banyak perusahaan mengalami kesulitan dalam menghasilkan laba. Permintaan barang dan jasa pada sektor barang konsumen non-primer ini berbanding lurus dengan pertumbuhan perekonomian, jadi apabila perekonomian sedang mengalami pertumbuhan maka permintaan barang dan jasa di sektor ini akan meningkat. Namun sebaliknya apabila perekonomian sedang turun, maka permintaan barang dan jasa di sektor ini juga akan menurun. Inilah alasan mengapa sektor ini mengalami kerugian pada masa pandemi Covid-19. Selain itu masyarakat pada masa pandemi Covid-19 lebih memilih untuk membeli barang primer di saat perekonomian sedang lesu ketimbang membeli barang non-primer sehingga permintaan barang dan jasa di sektor barang konsumen non-primer ini menurun yang selanjutnya menyebabkan perusahaan merugi.

Perusahaan pada sub sektor jasa konsumen yang terdiri dari perusahaan perhotelan, resor, kapal pesiar, agen perjalanan, fasilitas rekreasi & olahraga, dan rumah makan ialah perusahaan yang sangat merasakan adanya dampak yang ditimbulkan dari pandemi Covid-19. Perusahaan pada sub sektor ini juga paling banyak mengalami kerugian empat tahun berturut-turut. Selama tahun 2020, tercatat sebanyak 4,02 juta kunjungan wisatawan asing ke Indonesia, menurun sebesar 75,03 persen dibandingkan dengan jumlah kunjungan wisman pada periode yang sama tahun sebelumnya yang mencapai 16,11 juta kunjungan (Bps.go.id, 2021). Akibat menurunnya jumlah wisatawan dari luar negeri, persentase penggunaan hotel di Indonesia mengalami penurunan yang besar dari 56,73% menjadi

28,07% selama periode Juli 2019-Juli 2020. Penurunan ini mencapai 28,66 poin (Kemenparekraf.go.id, 2021). Selama 6 bulan pandemi di Indonesia, kerugian sektor hotel dan restoran terus meningkat, demikian yang diungkapkan oleh Ketua Umum Persatuan Hotel dan Restoran Indonesia (PHRI), Hariyadi Sukamdani. Berdasarkan data tersebut, diperkirakan sektor hotel mengalami kerugian sebesar Rp40 triliun pada periode Januari-Juni 2020, dengan lebih dari 2.000 hotel yang terpaksa harus ditutup. Tidak hanya itu, keadaan restoran menjadi lebih buruk dengan jumlah tutupnya mencapai 8.000 restoran dan kerugian mencapai Rp45 triliun (Sandi, 2020).

Dari berbagai peristiwa yang terjadi, terlihat adanya tanda-tanda *financial distress* pada perusahaan-perusahaan sektor *consumer cyclical*s. Manajemen perlu memiliki pemahaman yang lebih baik mengenai kondisi keuangan dalam perusahaan yang dipimpinnya, apakah sedang dalam kesulitan atau tidak, untuk dapat mengambil langkah-langkah perbaikan yang diperlukan dalam aspek operasional maupun manajerial. Tujuannya adalah agar perusahaan tidak terjerumus ke dalam keadaan kebangkrutan. Karena itu, manajemen perlu untuk melakukan suatu prediksi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang berperan sebagai sistem peringatan dini agar dapat mengatasi masalah sebelum mencapai kebangkrutan atau likuidasi (Hanafi, 2004: 654).

Penelitian ini didukung oleh teori sinyal. Teori sinyal adalah suatu cara untuk menyampaikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik atau pihak yang berkepentingan (Sudarno et al., 2022). Pada teori ini, manajemen perusahaan memberikan informasi keuangan kepada investor atau pihak eksternal melalui laporan keuangan. Laporan keuangan yang diberikan oleh perusahaan merupakan bentuk komunikasi kepada para investor mengenai kondisi keuangan perusahaan. Informasi ini penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi terhadap perusahaan tersebut. Pemberitahuan mengenai informasi keuangan dan situasi perusahaan yang didengar oleh para investor akan diproses dan diartikan sebagai berita positif atau berita negatif. Laporan keuangan dapat menunjukkan keadaan perusahaan sedang sehat maupun sedang mengalami kesulitan keuangan, keadaan tersebut dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam hal ini profitabilitas dan kemampuan dalam melunasi utang dalam hal ini berkaitan dengan likuiditas dan leverage (Sudarno et al., 2022).

Perusahaan dapat mengalami *financial distress* karena beberapa alasan. Diantaranya ialah faktor yang bersumber dari dalam perusahaan itu dan faktor yang bersumber dari lingkungan eksternal perusahaan itu. Beberapa faktor yang bersumber dari dalam perusahaan atau internal yang dapat memengaruhi *financial distress* adalah kesulitan dalam mengelola arus kas, beban utang yang melebihi kemampuan atau kapasitas perusahaan, serta kerugian operasional yang berlanjut dalam jangka waktu yang cukup lama. Selain hal-hal yang berasal dari dalam perusahaan, *financial distress* juga bisa dipicu oleh faktor dari luar perusahaan seperti naiknya suku bunga peminjaman, kejadian bencana alam, dan situasi ekonomi secara keseluruhan (Wibowo, 2018). Faktor-faktor yang bersumber dari dalam atau internal yang bisa menyebabkan *financial distress* perusahaan bisa diidentifikasi melalui laporan keuangan perusahaan. Dalam rangka mengevaluasi keadaan keuangan dan kinerja suatu perusahaan, data yang terdapat dalam laporan keuangan akan memiliki makna yang lebih signifikan apabila dibandingkan satu sama lain. Oleh karena itu, dalam hal ini perlu menggunakan instrumen analisis rasio keuangan.

Menurut Hery (2020: 142) ada lima jenis rasio keuangan yaitu: likuiditas, leverage, profitabilitas, aktivitas, dan penilaian pasar. Dalam penelitian ini rasio aktivitas dan penilaian pasar tidak digunakan karena berdasarkan pernyataan Damodaran (1997 dalam Carolina et al., 2017) bahwa faktor internal penyebab *financial distress* yaitu: besarnya jumlah utang, kerugian dalam kegiatan operasional selama beberapa tahun, dan kesulitan arus kas. Faktor-faktor internal tersebut tidak bisa diketahui lewat rasio aktivitas dan penilaian pasar. Selain itu, Harahap (2010) menyatakan bahwa untuk melakukan prediksi *financial distress*,



rasio keuangan likuiditas, leverage, serta profitabilitas merupakan yang sering dipakai dalam hal ini (Putri & NR, 2020).

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi utang lancarnya (Hery, 2020). Semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin meningkat pula kualitas kinerja keuangan perusahaan tersebut. Perusahaan dengan ketersediaan dana yang memadai untuk melunasi kewajibannya mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang besar dan baik (Sayow et al., 2021). Besarnya jumlah utang menjadi penyebab terjadinya *financial distress* (Wibowo, 2018). Oleh karena itu, semakin kecil likuiditas dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan rasio lancar (*current ratio*).

Rasio leverage adalah istilah yang menggambarkan persentase utang dalam struktur modal dan juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya secara keseluruhan (Lumembang et al., 2022). Peringatan dini kemungkinan terjadinya kebangkrutan dapat diidentifikasi dari hasil analisis rasio leverage (Mardiyanto, 2009: 268). Terjadinya *financial distress* dapat disebabkan karena jumlah utang yang besar (Wibowo, 2018) maka dari itu semakin besar leverage dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*. Dalam penelitian ini, rasio utang terhadap total aset (*debt to asset*) digunakan sebagai metode pengukuran.

Rasio profitabilitas merujuk pada kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu melalui pendapatan yang terkait dengan aset dan modalnya (Luas et al., 2021). Profitabilitas merupakan faktor yang sangat penting bagi sebuah perusahaan dalam hal yang berkaitan dengan kinerja. Jika profitabilitas tidak memenuhi hasil yang maksimal, perusahaan dapat dianggap gagal dan bahkan dapat menghadapi kebangkrutan. Kerugian selama beberapa tahun dapat menjadi penyebab perusahaan mengalami *financial distress* (Wibowo, 2018). Berdasarkan pernyataan tersebut maka semakin kecil profitabilitas dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*. Dalam penelitian ini profitabilitas dihitung dengan *return on asset*.

Dalam penelitian ini, model prediksi kesulitan keuangan Zmijewski digunakan sebagai proksi untuk mengukur *financial distress*. Pada tahun 1983, Zmijewski menemukan model ini melalui serangkaian penelitian yang dilakukan selama dua dekade. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Listyarini (2020) dan Anggraeni & Safriliana (2019), Zmijewski telah terbukti menjadi model yang paling tepat dalam meramalkan kondisi *financial distress*.

Peneliti memilih perusahaan sektor *consumer cyclicals* karena perusahaan di sektor ini banyak yang sedang mengalami kondisi *financial distress* ditunjukkan dengan kerugian berturut-turut selama dua tahun atau lebih pada periode tahun 2018-2021 dan juga karena perusahaan yang terdaftar di sektor ini merupakan yang paling banyak daripada sektor-sektor lainnya dalam BEI, sehingga hasil penelitian ini diharapkan lebih akurat dengan sampel yang besar.

Peneliti menemukan hasil yang tidak konsisten pada penelitian mengenai *financial distress*. Penelitian Zhafirah & Majidah (2019) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif pada *financial distress*. Namun, penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian Silano & Loupatty (2021) yang membuktikan diantara likuiditas dan *financial distress* tidak terdapat pengaruh. Penelitian Maronrong, Suriawinata, & Septiliana (2022) menyatakan leverage berpengaruh positif pada *financial distress*. Tetapi Saputra & Kuang (2022) menyatakan diantara leverage dan *financial distress* tidak ada pengaruh. Penelitian Mahaningrum & Merkusiwati (2020) profitabilitas berpengaruh negatif pada *financial distress*. Namun, berdasarkan Suryani (2020) diantara profitabilitas dan *financial distress* tidak terdapat pengaruh. Berdasarkan hasil yang tidak konsisten pada penelitian-penelitian sebelumnya, maka perlu dilakukan penelitian tambahan dalam mengatasi perbedaan penelitian tersebut. Oleh sebab itu, peneliti memiliki minat untuk menguji ulang pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap *financial distress*.

Berdasarkan berbagai fenomena di atas serta perbedaan dari hasil temuan penelitian-penelitian yang sebelumnya maka peneliti memiliki ketertarikan untuk meneliti “Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non-primer (*Consumer Cyclical*s) yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2018-2021”.

Tujuan dilaksanakan penelitian ini ialah untuk mencari tahu pengaruh dari likuiditas, leverage, serta profitabilitas pada *financial distress*.

Hery (2020: 149) menyatakan bahwa likuiditas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar utang yang harus dilunasi dalam jangka pendek. Hal ini berarti semakin tinggi perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajibannya yang jatuh tempo dalam waktu dekat. Apabila suatu perusahaan tidak mampu membayar utangnya tepat waktu, maka perusahaan tersebut berpotensi menghadapi *financial distress* yang semakin mendekat.

Teori sinyal memberikan dukungan terhadap pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya, maka lebih kecil probabilitas perusahaan menghadapi kesulitan keuangan dan bisa memberikan tanda positif untuk pemegang saham dalam perusahaan (Fahlevi & Mukhibad, 2018). Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Zhafirah & Majidah (2019) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dari penjelasan tersebut, dapat disusun hipotesis pertama sebagai berikut:

H1: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Rasio leverage digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan didanai oleh pinjaman, dan juga digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua utangnya. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi dapat menghadapi risiko keuangan yang signifikan, tetapi juga berpotensi menghasilkan keuntungan yang tinggi (Hery, 2020: 162). Jika perusahaan mengandalkan utang untuk mendanai lebih banyak, maka kemungkinan munculnya risiko akan meningkat. Dikarenakan perusahaan harus memikul beban bunga yang besar. Ini bisa menyebabkan kesulitan dalam membayar utang yang disebabkan oleh jumlah utang yang lebih tinggi daripada nilai aset perusahaan. *Financial distress* bisa terjadi saat suatu entitas tidak bisa melunasi utang-utangnya.

Menurut teori sinyal, leverage dapat digunakan sebagai indikator untuk mengukur jumlah utang yang diambil oleh perusahaan untuk memperoleh aset. Perusahaan yang memiliki jumlah pinjaman yang besar akan mempengaruhi tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh pemberi pinjaman. Situasi tersebut bisa menjadi petunjuk bagi kreditur mengenai potensi perusahaan yang tidak mampu membayar utangnya, yang pada akhirnya dapat menyebabkan *financial distress* atau kesulitan keuangan apabila tidak diatasi dengan baik. Tingkat leverage yang meningkat menunjukkan bahwa ada kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* yang tinggi. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan Maronrong et al. (2022) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif pada *financial distress*. Dari penjelasan tersebut, hipotesis kedua bisa dirumuskan:

H2: Leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Rasio profitabilitas ialah kapabilitas suatu perusahaan untuk mencapai keuntungan dari operasi bisnisnya. Pada penelitian saat ini, tingkat profitabilitas dihitung melalui *return on asset*. ROA merupakan indikator yang menunjukkan seberapa efektif modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset dalam menghasilkan keuntungan. Dengan mengoptimalkan penggunaan aset perusahaan, perusahaan dapat menghemat biaya dan mendapatkan dana yang cukup untuk melakukan kegiatan operasional. Adanya kecukupan dana disebabkan oleh tingginya laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan mengurangi risiko terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Menurut teori sinyal, kondisi *financial distress* dari suatu perusahaan dapat diperkirakan melalui laporan keuangannya. Profitabilitas yang positif menunjukkan

keberhasilan perusahaan dalam memasarkan produknya, sehingga terjadi peningkatan penjualan dan pada akhirnya laba yang dihasilkan juga meningkat. Rasio keuangan bisa dimanfaatkan dalam meramalkan keadaan kesulitan keuangan. Profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang penting. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin rendah peluang terjadinya *financial distress*. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Putri & NR (2020) dan Mahaningrum & Merkusiwati (2020) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif pada *financial distress*. Berlandaskan uraian tersebut, bisa disusun hipotesis ketiga:

H3: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Metode

Penelitian ini dilakukan dengan metode penelitian kuantitatif. Teknik pengumpulan data dengan menggunakan metode dokumentasi. Data yang digunakan yaitu data laporan keuangan auditan masing-masing perusahaan periode tahun 2018-2021 yang diperoleh melalui www.idx.co.id. Kelompok perusahaan yang dijadikan populasi pada penelitian saat ini ialah perusahaan di BEI sektor *consumer cyclicals* pada tahun 2018-2021. Penentuan sampel dilakukan melalui metode *purposive sampling*.

Ketentuan sebagai sampel yaitu: perusahaan di BEI sektor *consumer cyclicals* pada tahun 2018-2021 secara berturut-turut terdaftar; perusahaan menyampaikan laporan keuangan yang telah diaudit secara rutin selama periode tahun yang diperlukan oleh peneliti yaitu 2018-2021; tutup buku laporan keuangan perusahaan pada 31 Desember. Dikarenakan setiap perusahaan memiliki periode tutup buku yang tidak sama maka dilakukanlah hal ini. Apabila periode akuntansi tidak sama dapat berakibat pada biasanya analisis yang dilakukan dan tidak mampu menggambarkan keadaan yang sebenarnya; mata uang pelaporan keuangan perusahaan dalam Rupiah. Tujuannya agar tidak adanya fluktuasi Rupiah terhadap Dolar.

Berdasarkan metode penentuan sampel yang dilakukan pada penelitian saat ini, terdapat 81 perusahaan terpilih menjadi sampel dari total populasi 128 perusahaan. Ini berarti bahwa terdapat 324 data yang selanjutnya akan dianalisis selama periode pengamatan 4 tahun.

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Definisi Variabel	Indikator
Likuiditas adalah kapasitas suatu perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang lancarnya yang segera harus dibayar. Pada penelitian ini likuiditas diukur dengan <i>current ratio</i> yang mengukur kapasitas perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang lancarnya dengan memakai aset lancar (Hery, 2020).	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$
Leverage adalah kapasitas suatu perusahaan dalam membayar semua kewajiban atau utangnya. Pada penelitian ini leverage dihitung dengan menggunakan <i>debt to asset</i> untuk mengukur kapasitas perusahaan untuk membayar semua kewajiban atau utangnya dengan memakai total aset (Hery, 2020).	$\text{Debt to Asset} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$
Profitabilitas mengukur kapasitas suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba. Pada penelitian ini profitabilitas diukur	$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$

Definisi Variabel	Indikator
dengan tingkat pengembalian aset atau <i>return on asset</i> yang mengukur kapasitas perusahaan untuk memperoleh laba atau keuntungan dari total asetnya (Hery, 2020).	
Model prediksi kesulitan keuangan Zmijewski adalah variabel <i>dependent</i> dalam penelitian ini. Zmijewski menerapkan metode analisis rasio untuk mengukur performa, tingkat utang, dan tingkat likuiditas sebagai kerangka prediksinya. Dalam waktu 20 tahun, ia melakukan riset terhadap 40 perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan 800 perusahaan yang tetap bertahan. Zmijewski melakukan pengujian terhadap modelnya dan hasilnya menunjukkan tingkat keakuratan sebesar 94,9%. Metode yang digunakan Zmijewski untuk mengevaluasi tingkat kesulitan keuangan adalah melalui pengembangan satu set pengukuran berdasarkan laporan keuangan perusahaan (Kawulur, 2021).	$X\text{-Score} = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$ <p>Ket: X1 = <i>Return on Asset Ratio</i> X2 = <i>Debt to Asset Ratio</i> X3 = <i>Current Ratio</i></p>

Sumber: Data Diolah (2023)

Regresi data panel dipilih sebagai teknik analisis data pada penelitian ini. Program E-views 12 digunakan dalam melaksanakan pengolahan data. Rumus persamaan regresi data panel dalam penelitian ini:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

- Y = *Financial distress*
- α = Konstanta
- X₁ = Likuiditas
- X₂ = Leverage
- X₃ = Profitabilitas
- b_{1,2,3} = Koefisien regresi
- e = Error

Hasil dan Pembahasan

Statistik deskriptif merupakan metode statistik yang bertujuan untuk melakukan analisis terhadap data yang telah dikumpul dengan cara menguraikan atau mendeskripsikan data tanpa memberikan kesimpulan secara umum. Hasil pengujian statistik deskriptif ditunjukkan pada tabel 2.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	5.840375	3.423114	1.705548	-0.096098
Maximum	535.9354	113.9099	90.98970	0.309900
Minimum	-4.951800	0.021300	0.006700	-7.887400
Std. Dev.	50.11814	9.318502	8.392775	0.661508
Observations	324	324	324	324

Sumber: Data Diolah (2023)

Dari tabel 3 diperoleh jumlah data untuk setiap variabel adalah 324 data observasi. Jumlah tersebut diperoleh dari 81 perusahaan sampel yang diambil dari perusahaan pada sektor *consumer cyclicals* di BEI periode tahun 2018 hingga 2021.

Financial distress tertinggi terdapat pada perusahaan yang memiliki kode emiten GLOB di tahun 2019, sedangkan *financial distress* terendah pada perusahaan yang memiliki kode emiten IIKP di tahun 2019. Hal tersebut berarti yaitu perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini ada yang dalam *financial distress* serta tidak, dengan ketentuan perusahaan yang mempunyai nilai *financial distress* positif atau > 0 ada dalam *financial distress* sedangkan perusahaan dengan nilai *financial distress* negatif atau < 0 tidak mengalami *financial distress*. Dari hasil ini diketahui besarnya nilai *financial distress* pada penelitian saat ini berada di antara -4,951800 hingga 535,9354 dengan nilai *mean*-nya 5,840375 dan standar deviasinya 50,11814.

Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tertinggi terdapat pada perusahaan yang mempunyai kode emiten YELO di tahun 2021, sedangkan CR terendah terdapat pada perusahaan yang mempunyai kode emiten GLOB di tahun 2019. Dari hasil ini diketahui bahwa *current ratio* dalam perusahaan sektor barang konsumen non-primer yang merupakan sampel pada penelitian saat ini berada di antara 0,021300 hingga 113,9099 yang nilai *mean*-nya 3,423114 serta standar deviasinya 9,318502.

Leverage yang diukur dengan *debt to asset* tertinggi terdapat pada perusahaan yang mempunyai kode emiten GLOB di tahun 2019, sedangkan DAR terendah terjadi pada perusahaan dengan kode emiten YELO pada tahun 2021. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya DAR perusahaan sektor barang konsumen non-primer yang merupakan sampel pada penelitian saat ini berada di antara 0,006700 hingga 90,98970 yang nilai *mean*-nya 1,705548 serta standar deviasinya 8,392775.

Profitabilitas yang diukur melalui *return on asset* tertinggi terjadi pada perusahaan dengan kode emiten MPMX di tahun 2018, sebaliknya ROA terendah terdapat pada TELE di tahun 2020. Dari hasil ini diketahui besarnya ROA pada perusahaan di sektor barang konsumen non-primer yang merupakan sampel pada penelitian saat ini berada di antara -7,887400 hingga 0,309900 yang nilai *mean*-nya -0,096098 serta standar deviasi-nya 0,661508.

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 4. Hasil Pemilihan Model Regresi

Uji Chow	Uji Hausman	Uji Lagrange Multiplier
Prob. 0.0043	Prob. 0.2714	Breusch-pagan Both. 0.1330

Sumber: Data Diolah (2023)

Berdasarkan hasil tabel 4 dapat diketahui *probability* dari uji chow 0,0043. Hasil ini kurang dari nilai 0,05. Dengan demikian, model *fixed effect* (FEM) yang terpilih. Berdasarkan uji hausman nilai *probability* 0,2714. Hal tersebut berarti lebih dari 0,05 ($0,2714 > 0,05$). Dengan demikian, model *random effect* (REM) yang terpilih. Berdasarkan uji lagrange multiplier nilai *breusch-pagan both* adalah sebesar 0,1330. Hal ini berarti lebih besar dari 0,05 ($0,1330 > 0,05$). Dengan demikian, model *common effect* (CEM) yang terpilih.

Uji Asumsi Klasik

Menurut Basuki & Prawoto (2016) dalam regresi data panel cukup menggunakan uji asumsi multikolinearitas dan heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Asumsi Klasik
 Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.063613	0.051970
X2	-0.063613	1.000000	-0.751984
X3	0.051970	-0.751984	1.000000

Heteroskedastisitas (<i>Glejser</i>)		
Variable		Prob.
X1		0.0982
X2		0.8715
X3		0.7450

Sumber: Data Diolah (2023)

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui jika nilai korelasi antara X1 dan X2 ialah -0,063613. Nilai korelasi antara X1 dan X3 ialah 0,051970. Nilai korelasi antara X2 dan X3 ialah -0,751984. Dapat dilihat semua korelasi kurang dari nilai 0,80. Dengan demikian, dinyatakan tidak ada masalah multikolinearitas yang terjadi. Pengujian heteroskedastisitas dengan uji *glejser*, diketahui tidak terjadi masalah heteroskedastisitas karena probabilitas semua variabel bebas lebih tinggi dari 0,05.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis - *Common Effect Model*

Variable	Coefficient	Prob.
C	-4.300000	0.0000
X1	-0.004000	0.0000
X2	5.700000	0.0000
X3	-4.500004	0.0000

Sumber: Data Diolah (2023)

Berdasarkan tabel 6 maka persamaan dari regresi data panel yang terbentuk ialah:

$$Y = -4,3 - 0,004X1 + 5,7X2 - 4,5X3$$

Berdasarkan output pada tabel 6 diketahui variabel likuiditas memiliki probabilitas dengan nilai 0,0000 lebih kecil daripada nilai 0,05 dengan nilai koefisien regresinya ialah -0,004000. Maka diketahui bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer. Artinya jika likuiditas mengalami peningkatan 1% maka *financial distress* mengalami penurunan 0,004000 dengan anggapan variabel lainnya tetap konstan. Dengan demikian H1 diterima.

Berdasarkan output pada tabel 6 diketahui variabel leverage memiliki probabilitas yakni 0,0000 lebih kecil daripada nilai 0,05 dengan nilai koefisien regresinya ialah 5,700000. Maka diketahui variabel leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress* di perusahaan sektor *consumer cyclicals*. Artinya jika leverage mengalami peningkatan 1% maka *financial distress* mengalami peningkatan 5,700000 dengan anggapan variabel lainnya tetap konstan. Dengan demikian H2 diterima.

Berdasarkan output pada tabel 6 diketahui variabel profitabilitas memiliki probabilitas yakni 0,0000 lebih kecil daripada nilai 0,05 dengan nilai koefisien regresinya ialah -4,500004. Maka dapat diketahui variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* di perusahaan sektor *consumer cyclicals*. Artinya jika profitabilitas mengalami peningkatan 1% maka *financial distress* mengalami penurunan 4,500004 dengan anggapan variabel lainnya tetap konstan. Dengan demikian H3 diterima.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan penelitian ini, diketahui bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dalam kata lain, apabila likuiditas meningkat, level *financial distress* akan turun dan begitu sebaliknya, apabila likuiditas menurun dengan demikian tingkat *financial distress* akan meningkat. Semakin tinggi tingkat likuiditas, menunjukkan bahwa aset yang bisa dikonversi menjadi uang tunai dengan cepat semakin tinggi dibandingkan dengan kewajiban yang harus segera dibayarkan. Dengan begitu, perusahaan memiliki lebih banyak aset yang tersedia untuk digunakan dalam menjalankan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki aset lancar yang lebih besar cenderung mengurangi penggunaan pinjaman. Hal tersebut karena perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi lebih condong untuk memakai dana internal mereka sendiri sebagai sumber pendanaan sebelum mempertimbangkan opsi utang eksternal. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai kapabilitas untuk memenuhi berbagai kewajiban keuangan yang harus dipenuhi dengan segera. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berhasil mengelola asetnya dengan baik, maka menghasilkan pengembalian atau *return* yang memadai agar dapat digunakan menjadi dana internal. Maka dari itu ketika tingkat likuiditas perusahaan meningkat, perusahaan memiliki lebih sedikit kemungkinan menghadapi kesulitan keuangan atau kondisi *financial distress*. Menurut Zhafirah & Majidah (2019), likuiditas berpengaruh negatif pada *financial distress*, sesuai dengan hasil penelitian saat ini. Temuan penelitian saat ini bertentangan dengan Wibowo (2018) yang tidak menemukan pengaruh antara likuiditas dan *financial distress*.

Pengaruh Leverage terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan penelitian ini, diketahui bahwa leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dalam arti lain, apabila tingkat leverage semakin tinggi, kemungkinan terjadinya *financial distress* juga akan semakin tinggi, begitu juga sebaliknya, jika tingkat leverage semakin rendah, dengan begitu kemungkinan munculnya *financial distress* juga akan kian rendah. Semakin tinggi rasio utang terhadap aset, lebih besar probabilitas perusahaan tidak bisa membayar utangnya. Ini terjadi karena jumlah utang milik perusahaan melebihi nilai total aset tersedia. Perusahaan yang mempunyai tingkat leverage tinggi (memiliki jumlah kewajiban yang besar) dapat menimbulkan risiko keuangan yang besar. Perusahaan harus menghadapi risiko keuangan yang besar karena harus memikul tanggung jawab untuk membayar bunga dalam jumlah yang besar. Jika suatu perusahaan menggunakan lebih banyak utang untuk pembiayaan, ada kemungkinan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat membayar utang di masa depan. Hal ini disebabkan oleh beban bunga yang tinggi yang harus ditanggung oleh perusahaan, yang pada akhirnya mengganggu operasional perusahaan dan meningkatkan potensi terjadinya *financial distress*. Pemakaian utang yang banyak dapat meningkatkan peluang perusahaan menghadapi *financial distress*. Hal ini terjadi ketika jumlah utang perusahaan melebihi nilai asetnya, sehingga aset tidak cukup untuk melunasi utang perusahaan. Situasi ini bisa menimbulkan masalah dalam pembayaran angsuran dan bunga utang. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo (2018), Putri & NR (2020) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Saputra & Kuang (2022) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan penelitian ini, diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh negatif pada *financial distress*. Dalam kata lain, apabila profitabilitas meningkat, maka *financial distress* menurun dan jika profitabilitas menurun, maka *financial distress* meningkat. Semakin besar nilai *return on asset* menunjukkan bahwa laba bersih yang dihasilkan semakin meningkat. Keuntungan perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan

untuk menghasilkan keuntungan dengan efisien dari pemanfaatan aset. Dengan memanfaatkan aset perusahaan secara efektif, perusahaan dapat mengurangi pengeluaran biaya. Pengurangan biaya tersebut menyebabkan penghematan serta jumlah dana yang memadai untuk dapat menjalankan bisnis, sehingga potensi perusahaan menghadapi *financial distress* menjadi semakin rendah. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahaningrum & Merkusiwati (2020), Saputra & Kuang (2022), Putri & NR (2020), Wibowo (2018), profitabilitas berpengaruh negatif pada *financial distress*. Sedangkan penelitian oleh Suryani (2020) membuktikan bahwa tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, terdapat beberapa kesimpulan yang dapat ditarik: (1) Likuiditas berpengaruh negatif pada *financial distress* atau kesulitan keuangan, (2) Leverage berpengaruh positif pada *financial distress* atau kesulitan keuangan, (3) Profitabilitas berpengaruh negatif pada *financial distress*.

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian maka saran-saran yang dapat diberikan. Pertama bagi perusahaan, penelitian ini memberikan hasil bahwa likuiditas, leverage, dan profitabilitas bisa dipakai untuk memprediksi *financial distress* perusahaan. Maka itu, peneliti menganjurkan manajemen dalam perusahaan agar semakin memperhatikan rasio-rasio tersebut untuk menilai kondisi *financial distress* perusahaan, sehingga perusahaan dapat dengan segera mengambil tindakan perbaikan kinerja sebelum kebangkrutan terjadi. Kedua untuk para peneliti selanjutnya kiranya dapat menambah penggunaan variabel bebas lain yang berkaitan, menggunakan proksi *financial distress* lain yang berkaitan, menggunakan sampel dari sektor lainnya yang ada di BEI serta menggunakan tahun penelitian yang terbaru.

References

- Anggraeni, N. A., & Safriliana, R. (2019). Analisis Prediksi Potensi Kesulitan Keuangan dengan Metode Altman Z-score, Springate, Zmijewski, dan zavgren. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 5(2), 44–56. <https://doi.org/10.26905/ap.v5i2.5752>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Bps.go.id. (2021). Jumlah Kunjungan Wisman ke Indonesia Bulan Desember 2020 Mencapai 164,09 Ribu Kunjungan. Diambil 14 Februari 2023, dari <https://www.bps.go.id/pressrelease/2021/02/01/1796/jumlah-kunjungan-wisman-ke-indonesia-bulan-desember-2020-mencapai-164-09-ribu-kunjungan-.html#:~:text=Selama tahun 2020%2C jumlah kunjungan,berjumlah 16%2C11 juta kunjungan.>
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2), 137–145. <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>
- Fahlevi, E. D., & Mukhibad, H. (2018). Penggunaan Rasio Keuangan dan Good Corporate Governance untuk Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 147–158. <https://doi.org/10.22219/jrak.v8i2.34>
- Hanafi, M. M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Idx.co.id. (2022). Klasifikasi Sektor dan Subsektor. Diambil 14 Februari 2023, dari <https://www.idx.co.id/id/produk/saham/>
- Isdina, S. H., & Putri, W. W. R. (2021). Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Sub-sektor Perdagangan Eceran

- yang Terdaftar di BEI 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1), 147–158. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i1.490>
- Kawulur, H. R. (2021). Analisis Perbandingan Model Kesulitan Keuangan Studi pada Bank Bukopin Tbk. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(6), 1541–1548. <https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v31.i06.p15>
- Kemendparekraf.go.id. (2021). Tren Pariwisata Indonesia di Tengah Pandemi. Diambil 14 Februari 2023, dari <https://kemendparekraf.go.id/ragam-pariwisata/Tren-Pariwisata-Indonesia-di-Tengah-Pandemi>
- Listyarini, F. (2020). Analisis Perbandingan Prediksi Kondisi Financial Distress dengan Menggunakan Model Altman, Springate, dan Zmijewski. *Jurnal Bina Akuntansi*, 7(1), 1–20. <https://doi.org/10.52859/jba.v7i1.71>
- Luas, C. O. A., Kawulur, A. F., & Tanor, L. A. O. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Pertumbuhan Laba dan Profitabilitas terhadap Kualitas Laba Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2019. *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 2(2), 155–167. <https://doi.org/10.53682/jaim.v2i2.1459>
- Lumembang, P., Pontoh, J. X., & Evinita, L. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019. *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 3(1), 100–109. <https://doi.org/10.53682/jaim.v3i1.2541>
- Mahaningrum, A. A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1969–1984. <https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i08.p06>
- Mardiyanto, H. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Maronrong, R., Suriawinata, I. S., & Septiliana. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Operating Capacity dan Corporate Governance terhadap Financial Distress Perusahaan Ritel di BEI Tahun 2011-2017. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen (JAM)*, 19(02), 91–103. <https://doi.org/10.36406/jam.v19i02.743>
- Putri, D. S., & NR, E. (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 (JEA)*, 2(1), 2083–2098. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i1.199>
- Sandi, F. (2020). Buka-Bukaan Pengusaha Soal Corona: Hotel-Resto Rugi Rp 100 T. Diambil 14 Februari 2023, dari <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200728183139-4-176078/buka-bukaan-pengusaha-soal-corona-hotel-resto-rugi-rp-100-t>
- Saputra, C. A. R., & Kuang, T. M. (2022). Apakah Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan Mampu Memprediksi Financial Distress? Studi Pada Perusahaan Tbk. Sektor Energi dan Bahan Baku. *Jurnal Akuntansi*, 16(2), 172–191. <https://doi.org/10.25170/jara.v16i1.1313>
- Sayow, T. D. O., Mundung, B. I., & Miran, M. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 2(3), 406–415. <https://doi.org/10.53682/jaim.vi.1708>
- Silanno, G. L., & Loupatty, L. G. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return on Asset terhadap Financial Distress pada Perusahaan-perusahaan di Sektor Industri Barang Konsumsi (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 2(07), 85–109.
- Sudarno, Renaldo, N., Hutauruk, M. B., Junaedi, A. T., & Suyono. (2022). *Teori Penelitian Keuangan*. Malang: CV. Literasi Nusantara Abadi.
- Suryani. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(2), 229–244.



<https://doi.org/10.51211/joia.v5i2.1440>

- Wibowo, G. P. R. (2018). *Analisis Rasio Keuangan dan Risiko Bisnis untuk Memprediksi Financial Distress di Indonesia*. Skripsi, Univeristas Brawijaya. Diambil dari <http://repository.ub.ac.id/id/eprint/163037/>
- Zees, N., & Kawatu, F. S. (2022). Pengaruh Arus Kas dan Laba terhadap Financial Distress pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 3(3), 425–433. <https://doi.org/10.53682/jaim.vi.3324>
- Zhafirah, A., & Majidah. (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. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15497>