

---

---

## ***The Role of Financial Ratio and Macroeconomic in Financial Distress***

### **Peran Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi pada *Financial Distress***

**Ovi Itsnaini Ulynnuha<sup>1</sup>, Nur Prasetyo Aji<sup>2</sup>, Laila Oshiana Fitria A'zizah<sup>3</sup>**

Universitas Muhammadiyah Surakarta<sup>123</sup>

Email: [oiu368@ums.ac.id](mailto:oiu368@ums.ac.id), [npa537@ums.ac.id](mailto:npa537@ums.ac.id), [lof477@ums.ac.id](mailto:lof477@ums.ac.id)

#### ***Abstract***

*This research proposes to examine the influence of macroeconomics with proxies for interest rates and inflation also financial ratio, likely: profitability, liquidity, leverage, size, on financial distress. The sampling method uses purposive sampling and produces data on 90 company years, in sector energy of Indonesia for the 2019-2021 period. The analysis method uses regression analysis with tools statistics SPSS. The results of this research show that factor macroeconomy has no effect on financial distress. On the other hand, the interaction between financial ratio shows a significant influence on financial distress. This shows that the macroeconomic policies implemented by the government are not the cause of the distress experienced by the company, but rather the company's internal policies which influence the company's stress level more.*

**Keywords:** *financial distress, macroeconomic, financial ratio.*

#### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh makroekonomi dengan proksi suku bunga dan inflasi serta rasio keuangan dengan proksi: profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *size*, terhadap *financial distress*. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan menghasilkan data 90 perusahaan, sektor energi Indonesia periode 2019-2021. Metode analisis menggunakan analisis regresi dengan alat statistik SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor makroekonomi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan interaksi antara rasio keuangan menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan makroekonomi yang diterapkan pemerintah bukanlah penyebab *distress* yang dialami perusahaan, melainkan kebijakan internal perusahaan yang lebih mempengaruhi tingkat stres perusahaan.

Kata Kunci: *financial distress*, makro ekonomi, rasio keuangan.

## **PENDAHULUAN**

Di era industry 5.0 perusahaan di tuntutan untuk terus mengikuti arus perubahan sehingga memiliki daya saing yang tinggi mengingat adanya persaingan yang semakin ketat. Jika perusahaan tidak bisa mengikuti perkembangan yang ada maka dapat dipastikan akan terjadi pengecilan volume perusahaan yang berakibat pada kesulitan keuangan. Disisi lain, perkembangan kemajuan di bidang ekonomi persaingan antar perusahaan semakin ketat, berdampak pada kebangkrutan. Namun sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan ada kondisi yang biasa disebut dengan *financial distress*.

Menurut Rina Asmeri, Meriyani, UI Muliani (2020) *financial distress* adalah situasi saat arus kas operasional tidak sanggup menanggung kewajiban lancarnya (misalnya kredit transaksi dagang maupun biaya bunga). *Financial distress* adalah sebuah situasi ketika perusahaan menghadapi kesulitan finansial yang bisa menimbulkan kebangkrutan, dan membuat perusahaan terpaksa melakukan likuidasi. *Financial distress* bisa terjadi pada perusahaan manapun, baik perusahaan berukuran besar maupun yang berukuran kecil. Sebagian besar kasus *financial distress* disebabkan oleh penggunaan utang, terutama utang dalam mata uang asing yang sangat besar. Saat nilai tukar rupiah melemah, jumlah utang perusahaan tersebut membengkak. Perusahaan dapat melihat dan menganalisis laporan keuangan sebagai langkah awal dalam mengenali apakah perusahaan mengalami gejala *financial distress* atau tidak.

Salah satu sektor perusahaan yang rentan mengalami *financial distress* yaitu sektor energy. Sektor energy merupakan salah satu yang menopang dunia perindustrian Indonesia. Gejala terkecil atas

---

*financial distress* yaitu perusahaan kesulitan bertahan pada aktivitas operasinya serta ketidakmampuan menangani kewajibannya. Pada sector energy *Financial distress* rentan karena dampak rupiah yang melemah dan berimbas pada peningkatan utang, sebab mata uang domestik yang menurun nilainya dibanding dolar Amerika.

Menurut Maherni et al. (2022) ada 3 penyebab *financial distress*, yaitu faktor umum, faktor eksternal perusahaan dan faktor internal. Faktor umum penyebab *financial distress* adalah faktor yang terjadi secara umum pada suatu masyarakat, yang terdiri atas sektor usaha, sektor sosial, sektor teknologi dan sektor pemerintah. Faktor eksternal adalah faktor penyebab yang berasal dari spesifik pada suatu perusahaan yang berasal dari luar perusahaan, yang terdiri atas sektor pelanggan, sektor pemasok, dan sektor pesaing. Sedangkan faktor penyebab *financial distress* internal adalah faktor yang berasal dari internal perusahaan, berasal dari keputusan dan kebijakan yang tidak tepat yang diambil dari masa lalu, serta kegagalan manajemen membuat sesuatu yang diperlukan pada saat dibutuhkan.

Menurut Vionita & Lusmeida (2019) salah satu yang dapat dijadikan sebagai alat ukur untuk memprediksi terjadinya *financial distress* yaitu dengan melakukan pengukuran kinerja keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan yang telah disusun secara akurat. Laporan keuangan merupakan informasi yang sangat dibutuhkan oleh pihak internal dan pihak eksternal perusahaan karena informasi tersebut dapat memberikan gambaran mengenai hasil yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu, sehingga informasi tersebut dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Dengan adanya kinerja keuangan perusahaan yang baik, maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil. Kinerja keuangan dapat diukur menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya.

Faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* salah satunya adalah rasio keuangan. Analisis rasio keuangan adalah metode untuk mengevaluasi kesehatan keuangan suatu Perusahaan. Analisis rasio keuangan, seperti rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan efisiensi, dapat memberikan informasi tentang kapasitas perusahaan untuk mengelola aset, membayar utang, menghasilkan keuntungan, dan menggunakan sumber daya secara efisien. Dengan menganalisis rasio kinerja keuangan, kita dapat mengidentifikasi potensi masalah keuangan yang mungkin dihadapi perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Putri & Ardini (2020) dan Syuhada et al (2020) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukawati & Wahidahwati, (2020) dan Mafiroh & Triyono (2018) menyatakan kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Riset yang terkait dengan *financial distress* telah banyak dilakukan sebelumnya dengan hasil yang beragam, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Putri & Ardini (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian oleh Syuhada et al. (2020) menunjukkan bahwa variabel likuiditas, leverage, profitabilitas, aktivitas arus kas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian oleh Marta, T.C., & Majidah. (2023) yang melakukan riset tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. (2) profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. (3) likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. (4) ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sementara riset yang dilakukan oleh Pujianty, I., & Khairunnisa, K. (2021) menyimpulkan bahwa: (1) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. (2) sedangkan variabel lainnya yaitu likuiditas, inflansi, dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, berdasarkan hasil

penelitian yang inkonsisten maka perlu dilakukan penelitian ini untuk menguji kembali apakah faktor rasio keuangan dan makro ekonomi berpengaruh terhadap *financial distress*.

## TINJAUAN PUSTAKA

*Signalling Theory* merupakan teori yang menekankan dan menjelaskan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan sangat penting bagi pihak luar, terutama untuk keputusan investasi. Informasi ini sangat penting karena menggambarkan kondisi perusahaan dimasa lalu, sekarang, mau pun yang akan datang. Semakin lengkap dan relevan informasi yang disajikan oleh suatu perusahaan, maka akan semakin mudah investor di pasar modal akan menganalisisnya untuk mengambil keputusan apakah harus melakukan investasi diperusahaan tersebut ataupun tidak.

Informasi yang dipublikasikan oleh manajemen perusahaan merupakan suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika informasi yang disediakan oleh perusahaan merupakan informasi yang positif, maka pasar akan bereaksi pada saat informasi tersebut diterima. Informasi yang diterima pasar merupakan sinyal yang menunjukkan kondisi perusahaan, dan setelah informasi diterima, maka pasar akan melakukan analisis atas informasi yang diterima. Jika informasi tersebut menimbulkan sinyal yang positif, maka akan terjadi perubahan yang baik atas saham, namun jika informasi tersebut menimbulkan sinyal yang negatif, maka efek negatif juga akan diterima perusahaan. Sinyal yang menunjukkan kondisi perusahaan dapat diketahui melalui laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Selain itu dapat pula diketahui sinyal-sinyal penting melalui analisa rasio seperti analisa rasio likuiditas, profitabilitas, leverage, dan growth yang hasilnya akan memberikan sinyal kondisi perusahaan apakah dalam kondisi sehat atau dalam kondisi *financial distress*. Kondisi keuangan suatu perusahaan dikatakan baik apabila perusahaan tersebut memberikan sinyal positif kepada investor, namun apabila kondisi keuangan perusahaan tersebut buruk akan memberikan sinyal negatif kepada investor (Erawati et al, 2020).

Menurut Bank Indonesia ([www.bi.co.id](http://www.bi.co.id)) inflasi merupakan meningkatnya harga-harga barang secara umum dan terus menerus. Sedangkan, inflasi dapat memberikan menyebabkan terjadinya harga-harga dipasar mengalami kenaikan, sehingga mengakibatkan masyarakat tidak lagi mampu membeli suatu barang. Hal demikian akan memberikan dampak kepada penjualan perusahaan akan mengalami penurunan pendapatan sehingga perusahaan tidak lagi mampu menutupi kerugian, sehingga pada akhirnya kemungkinan besar perusahaan akan mengalami kondisi *Financial distress* (Abd Wafi, dan Ronny Malavia Mardani, dan Budi Wahono, 2021). Berdasarkan pemaparan di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Inflasi berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Suku bunga merupakan harga dalam bentuk presentase uang yang dipinjam yang harus dibayar selama periode waktu tertentu (Reshinta et al, 2022). Suku bunga memiliki dua jenis, yaitu suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga memiliki beberapa fungsi pada suatu perekonomian, salah satunya sebagai alat kontrol pemerintah terhadap dana langsung atau investasi pada sektor-sektor ekonomi. Bunga adalah proporsi dari biaya aset yang digunakan oleh debitur yang dibayarkan kepada kreditur. Sebagai aturan umum, ketika suku bunga rendah, lebih banyak aliran dana keuangan, sehingga meningkatkan perkembangan ekonomi. Dengan cara yang sama, ketika suku bunga tinggi, aliran dana berkurang dan menyebabkan perkembangan ekonomi yang rendah. Biaya perusahaan dikatakan tinggi ditunjukkan oleh tingkat suku bunga tinggi dan juga beban bunga yang tinggi. Jika ini tidak disertai dengan kenaikan gaji, perusahaan dapat mengalami kesulitan dan semakin besar kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. (Dalilah Ulaya, 2022). Berdasarkan pemaparan di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Suku bunga berpengaruh terhadap *Financial Distress*

---

Profitabilitas adalah rasio untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Thuneibat, Al-Rehaily & Basodan, 2015). Rasio Profitabilitas biasanya menggunakan Return on Asset (ROA) untuk menunjukkan seberapa besar penggunaan aset yang dimiliki suatu perusahaan. Dengan adanya ROA yang besar artinya perusahaan tersebut mampu mengalokasikan assetnya dengan baik untuk memperoleh laba dan tentunya kinerja perusahaan pun membaik. Hal ini mampu meminimalisir kemungkinan terjadinya kondisi financial distress sebab adanya laba perusahaan yang besar mampu menarik investor untuk menginvestasikan dananya diperusahaan tersebut, sehingga perusahaan tersebut memiliki kecukupan dana. Namun ROA yang rendah akan menyebabkan terjadinya *financial distress* sebab labanya menurun (Dila Ayu Pertiwi, 2018). Berdasarkan pemaparan di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Likuiditas yaitu rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui pengaruh terjadinya financial distress di suatu perusahaan. Pada penelitian ini alat ukur likuiditas adalah current ratio (CR), current ratio yang tinggi memiliki arti bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi baik, namun jika nilai CR menurun maka artinya perusahaan tersebut tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya disebabkan hutang yang terlalu tinggi. Terdapat penelitian yang mendukung bahwa current ratio berpengaruh terhadap financial distress diantaranya yang diteliti oleh Claudia Christana (2017) yang menyatakan variabel likuiditas yang diukur dengan current ratio berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Temuan riset di atas memiliki beberapa *gap*, sehingga melatarbelakangi untuk kembali merumuskan hipotesis alternatif berikut ini:

H<sub>4</sub> : Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Rasio ini menunjukkan seberapa besar pengaruh hutang terhadap asset perusahaan. Leverage menggambarkan sejauh mana penggunaan hutang dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan disebutkan bahwa rasio financial leverage yaitu variabel total hutang dibagi dengan total aktiva (debt ratio/DR) dapat digunakan untuk memprediksikan financial distress suatu perusahaan. Karena semakin besar rasio financial leverage akan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Hasil penelitian yang dilakukan Lisiantara dan Febriana (2018) menyatakan bahwa rasio leverage berpengaruh terhadap financial distress. Hasil yang berbeda diperoleh oleh Srikalimah (2017) yang menyatakan bahwa leverage tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi financial distress. Temuan riset di atas memiliki beberapa *gap*, sehingga melatarbelakangi untuk kembali merumuskan hipotesis alternatif berikut ini:

H<sub>5</sub> : Leverage berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan adalah ukuran yang menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki suatu perusahaan (Bela Oktavianti, Achmad Hizai, dan Andi Mirdah, 2020). Hasil penelitian Susilawati, dkk (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap financial distress. Apabila perusahaan tersebut memiliki total asset yang besar akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak luar yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya, dengan adanya kecukupan modal dari pihak luar dan kegiatan operasional yang lancar diharapkan mampu meningkatkan pendapatan perusahaan, sehingga perusahaan tersebut tidak akan mengalami kebangkrutan atau financial distress (Dila Ayu Pertiwi, 2018). Temuan riset di atas memiliki beberapa *gap*, sehingga melatarbelakangi untuk kembali merumuskan hipotesis alternatif berikut ini:

H<sub>6</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Financial Distress*

## METODE

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif dengan melakukan pengujian pada hipotesis. Data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa *annual report* pada perusahaan energy yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2019-2021. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga, profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan energy yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021. Dalam penelitian ini dilakukan pengambilan sampel dengan teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah *purposive sampling*. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data mengenai inflasi, suku bunga, profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

Tabel 1. Operasional Variabel

No	Variabel	Pengukuran dan Rumus
1.	Financial Distress (Y)	$Y = 1,650X_1 + 3,404X_2 - 0,016X_3 + 0,057$ Keterangan : $X_1$ = Working capital / Total assets $X_2$ = Earning before interest and taxes / Total assets $X_3$ = Net income/ Total assets
2.	Inflasi ( $X_1$ )	Data tingkat inflasi pada situs resmi Bank Indonesia yaitu <a href="http://www.bi.go.id">www.bi.go.id</a>
3.	Suku Bunga ( $X_2$ )	Data tingkat suku bunga pada situs resmi Bank Indonesia yaitu <a href="http://www.bi.go.id">www.bi.go.id</a>
4.	Profitabilitas ( $X_3$ )	$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$
5.	Liuiditas ( $X_4$ )	$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$
6.	Leverage ( $X_4$ )	$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$
7.	Ukuran Perusahaan ( $X_4$ )	Size = Ln (Total Aset)

Sumber: *Develop by this research*

Metode analisis data menggunakan analisis multivariat, yaitu analisis yang berhubungan dengan cara yang dipergunakan dalam pengolahan data dengan menggunakan statistik. Analisis ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan regresi yang dikalkulasikan sebagai berikut:

$$FD: \alpha + \beta_1INF + \beta_2SB + \beta_3ROA + \beta_4CR + \beta_5DAR + \beta_6SIZE + e$$

Keterangan :

FD = *Financial Distress*

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$ - $\beta_6$  = Koefisien Regresi

INF = Inflasi

SB = Suku Bunga

ROA = Profitabilitas

CR = Likuiditas

DAR = Leverage

SIZE = Ukuran Perusahaan

e = Koefisien Error

## HASIL PENELITIAN

Hasil statistik deskriptif atas penelitian ini yaitu:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
Inflasi	1,68	2,72	2,0798	,45390
Suku Bunga	3,50	5,00	4,0750	,65410
Profitabilitas	,01	42,70	7,8866	8,18301
Likuiditas	,19	8,28	1,8514	1,42346
Leverage	,14	,89	,4816	,16893
Ukuran Perusahaan	22,73	32,32	28,7630	1,89160
Financial Distress	-,28	2,14	,4391	,44304

Sumber: Data Diolah (2024)

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada tabel di atas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut: (1) hasil analisis deskriptif variabel inflasi diketahui mempunyai nilai rata-rata sebesar 2,0798 dengan nilai minimum sebesar 1,68 dan nilai maksimum sebesar 2,72, serta standar deviasi sebesar 0,45390; (2) hasil analisis deskriptif variabel suku bunga diketahui mempunyai nilai rata-rata sebesar 4,0750 dengan nilai minimum sebesar 3,50 dan nilai maksimum sebesar 5,00, serta standar deviasi sebesar 0,65410; (3) hasil analisis deskriptif variabel profitabilitas diketahui mempunyai nilai rata-rata sebesar 7,8866 dengan nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 42,70, serta standar deviasi sebesar 8,18301; (4) hasil analisis deskriptif variabel likuiditas diketahui mempunyai nilai rata-rata sebesar 1,8514 dengan nilai minimum sebesar 0,19 dan nilai maksimum sebesar 8,28, serta standar deviasi sebesar 1,42346; (5) hasil analisis deskriptif variabel leverage diketahui mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,4816 dengan nilai minimum sebesar 0,14 dan nilai maksimum sebesar 0,89, serta standar deviasi sebesar 0,16893; (6) hasil analisis deskriptif variabel ukuran perusahaan diketahui mempunyai nilai rata-rata sebesar 28,7630 dengan nilai minimum sebesar 22,73 dan nilai maksimum sebesar 32,32, serta standar deviasi sebesar 1,89160; (7) hasil analisis deskriptif variabel financial distress diketahui mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,4391 dengan nilai minimum sebesar -0,28 dan nilai maksimum sebesar 2,14, serta standar deviasi sebesar 0,44304.

Uji Asumsi klasik diawali dengan uji normalitas data yang digunakan untuk mengetahui apakah sebaran data pada suatu kelompok atau variabel terdistribusi secara normal. Pada penelitian ini menggunakan asumsi *Central Limit Theorem* (CLT) untuk menguji normalitas. Asumsi CLT ini menyatakan bahwa apabila sampel data lebih dari 30 maka data terdistribusi secara normal. Pada penelitian ini menggunakan sampel 80 data, sehingga menurut asumsi CLT maka data terdistribusi secara normal.

Pengujian berikutnya yaitu uji multikolinearitas dengan melihat skor *tolerance* dan *variance inflation factors* (VIF). Hasil pengujian ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	<i>Tolerance</i>	VIF
Inflasi	,103	9,741
Suku Bunga	,102	9,801
Profitabilitas	,768	1,302
Likuiditas	,801	1,248
Leverage	,761	1,314
Ukuran Perusahaan	,939	1,065

Sumber: Data Diolah (2024)

Hasil uji multikolinearitas pada masing-masing variabel independen menghasilkan skor *tolerance* lebih dari ( $>$ ) 0,1 dan VIF kurang dari ( $<$ ) 10. Hal ini menunjukkan tidak terdapat gejala multikolinearitas pada seluruh variabel independen. Selanjutnya dilakukan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser. Hasil pengujian heteroskedastisitas disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

	t	Sig.
Inflasi	-,205	,838
Suku Bunga	,161	,873
Profitabilitas	3,380	,001
Likuiditas	1,806	,075
Leverage	,480	,632
Ukuran Perusahaan	,160	,873

Sumber: Data Diolah (2024)

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada model regresi tersebut, hal ini dikarenakan nilai signifikansi pada variabel inflasi, suku bunga, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan menunjukkan nilai signifikansi  $> 0,05$ . Namun pada variabel profitabilitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $< 0,05$  sehingga pada variabel profitabilitas menjadi keterbatasan pada penelitian ini.

Pengujian asumsi klasik tahap terakhir yaitu uji autokorelasi dengan menggunakan uji *run test*. Hasil uji *run test* dapat disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	,00202
Cases < Test Value	40
Cases $\geq$ Test Value	40
Total Cases	80
Number of Runs	36
Z	-1,125
Asymp. Sig. (2-tailed)	,261

Sumber: Data Diolah (2024)

Hasil uji autokorelasi menggunakan uji *run test*, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi. Hal ini ditunjukkan dengan nilai Asymp. Sig (2-tailed)  $> 0,05$  atau  $0,261 > 0,05$  sehingga lolos uji autokorelasi. Oleh karena keempat uji asumsi klasik telah memenuhi kriteria, maka dapat dilanjutkan ke tahapan uji hipotesis.

Tabel 6. Hasil Uji-t

	B	t	Sig.	Keputusan
(Constant)	1,107	2,254	,027	
Inflasi	-,114	-,612	,543	H <sub>1</sub> Ditolak
Suku Bunga	,095	,726	,470	H <sub>2</sub> Ditolak
Profitabilitas	,032	8,537	,000	H <sub>3</sub> Diterima
Likuiditas	,115	5,388	,000	H <sub>4</sub> Diterima
Leverage	-,421	-2,280	,026	H <sub>5</sub> Diterima
Ukuran Perusahaan	-,038	-2,531	,014	H <sub>6</sub> Diterima

Sumber: Data Diolah (2024)

Hasil uji-t pada masing-masing variabel independen menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan  $< 0,05$ , sehingga hipotesis alternatif diterima (H<sub>3</sub>, H<sub>4</sub>, H<sub>5</sub>, H<sub>6</sub>.) hal ini berarti masing-masing determinan yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Inflasi terhadap *Financial Distress*

Hasil uji statistik yang telah dilakukan menunjukkan adanya pengaruh negatif namun tidak signifikan antara inflasi terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil statistik uji regresi diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,543 > 0,05$  serta memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar  $-0,114$ ; sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini yang menyatakan “Inflasi berpengaruh terhadap *financial distress*” ditolak.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Natasa et.al., 2023) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Tingkat inflasi tidak dapat dijadikan ukuran suatu perusahaan dalam menilai kondisi *financial distress*, dikarenakan pada kenyataannya banyak perusahaan yang masih dapat bertahan dari *financial distress* meskipun dalam kondisi inflasi yang tinggi. Hal ini tentunya dapat terjadi karena penurunan atau kenaikan inflasi terhadap masing-masing perusahaan dapat berbeda. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Hendrawan et al., 2022), (Tyas & Sari, 2021), dan (Asmeri et al., 2022) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ulaya & Nurfauziah, 2022) yang menemukan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Menurut (Ulaya & Nurfauziah, 2022) tingkat inflasi yang terjadi selama periode tahun penelitian cenderung stabil, sehingga perusahaan masih dapat mengantisipasi dan mengontrol kondisi keuangan perusahaannya. Perusahaan yang dapat mengantisipasi masalah makroekonomi seperti inflasi, maka tidak akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan dan menyebabkan masalah *financial distress*.

### **Pengaruh Suku Bunga terhadap *Financial Distress***

Hasil uji statistik yang telah dilakukan menunjukkan adanya pengaruh positif namun tidak signifikan antara suku bunga terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil statistik uji regresi diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,470 > 0,05$  serta memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar  $0,095$ ; sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini yang menyatakan “Suku bunga berpengaruh terhadap *financial distress*” ditolak.

Penelitian yang dilakukan oleh Natasa et. al., 2023 sejalan dengan penelitian ini, yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ulaya & Nurfauziah, 2022). Terdapat beberapa kemungkinan atas hasil yang diperoleh, salah satunya pada nilai rata-rata keseluruhan yang diperoleh dari sensitivitas suku bunga selama periode penelitian ini rendah, sehingga saat tingkat suku bunga yang diperoleh perusahaan rendah, maka tidak akan memengaruhi bagaimana kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga, tidak berdampak pula pada saat perusahaan sedang mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian Putri et. al., 2021 justru menyimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Afriyeni & Jumyetti, 2020) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress***

Hasil uji statistik yang telah dilakukan menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil statistik uji regresi diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  serta memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar  $0,032$ ; sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini yang menyatakan “Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*” diterima.

Hasil ini sejalan dengan penelitian (Yusbardini & Rashid, 2019) yang menemukan terdapat pengaruh signifikan dan positif antara profitabilitas terhadap *financial distress* (Z-score) perusahaan. Yang berarti semakin tingginya profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula nilai Z-score, sehingga semakin menurunnya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian (Lord et al., 2020), (Indriaty et al., 2019), (Sudaryanti &

Dinar, 2019) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh signifikan pada kondisi *financial distress*.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Myllariza, 2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan di sektor industri barang konsumsi.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Hasil uji statistik yang telah dilakukan menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara likuiditas terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil statistik uji regresi diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  serta memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,115; sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini yang menyatakan “Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*” diterima.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sandi & Amanah, 2019) yang menyimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Aset lancar yang tinggi dibandingkan dengan utang jangka pendek perusahaan merupakan hal yang perlu dipertahankan perusahaan untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaannya, karena dengan besarnya jumlah aset lancar daripada utang lancar ini berarti perusahaan mempunyai dana lebih yang dapat digunakan untuk meningkatkan kekayaan perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian (Yusbardini & Rashid, 2019), (Zulaecha & Mulvitasari, 2019), (Lord et al., 2020) yang menyimpulkan bahwa likuiditas memberikan pengaruh signifikan pada kondisi *financial distress*.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Myllariza, 2021) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan di sektor industri barang konsumsi.

### **Pengaruh Leverage terhadap *Financial Distress***

Hasil uji statistik yang telah dilakukan menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan antara leverage terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil statistik uji regresi diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,026 < 0,05$  serta memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,421; sehingga hipotesis kelima dalam penelitian ini yang menyatakan “Leverage berpengaruh terhadap *financial distress*” diterima.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ulaya & Nurfauziah, 2022) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini memperlihatkan bahwa aset perusahaan sebagian besar berasal dari utang, dan saat perusahaan tidak dapat mengelola hutangnya dengan baik maka terpiculah kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sumani, 2019) yang menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Menurut (Sudaryanti & Dinar, 2019) menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan DER. Rasio leverage pada penelitian ini diukur menggunakan DER yang menunjukkan bahwa besarnya modal perusahaan yang dibiayai menggunakan kewajiban yang dimiliki perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress***

Hasil uji statistik yang telah dilakukan menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil statistik uji regresi diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,014 < 0,05$  serta memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,038; sehingga hipotesis keenam dalam penelitian ini yang menyatakan “Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*” diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Syuhada, et. al., 2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Pada perusahaan yang ukurannya lebih besar, maka akan lebih diperhatikan oleh para pemangku

kepentingan jika dibandingkan perusahaan dengan ukuran lebih kecil. Dengan demikian, perusahaan yang lebih besar akan memiliki kemungkinan *financial distress* yang lebih kecil karena agen akan mengelola perusahaan dengan benar tanpa terlalu mementingkan kepentingannya sendiri.

Berbeda dengan penelitian (Nafisah, et. al., 2023) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini memiliki arti bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi *financial distress*. Perusahaan yang besar membutuhkan biaya dan pengawasan yang lebih besar pula. Jika perusahaan tidak dapat mengatur keuangan dengan baik, maka biaya-biaya yang dikeluarkan untuk biaya operasional perusahaan akan lebih besar dan dapat meningkatkan risiko terjadinya kondisi *financial distress*.

## PENUTUP

### Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana peran makro ekonomi yang diprosikan dengan inflasi dan suku bunga, serta rasio keuangan yang diprosikan dengan profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Setelah melalui tahap mengumpulkan data, pengolahan data, analisis dan interpretasi hasil pengujian, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Ditemukan hasil bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Natasa et.al., 2023) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Tingkat inflasi tidak dapat dijadikan ukuran suatu perusahaan dalam menilai kondisi *financial distress*, dikarenakan pada kenyataannya banyak perusahaan yang masih dapat bertahan dari *financial distress* meskipun dalam kondisi inflasi yang tinggi. Hal ini tentunya dapat terjadi karena penurunan atau kenaikan inflasi terhadap masing-masing perusahaan dapat berbeda. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Hendrawan et al., 2022), (Tyas & Sari, 2021), dan (Asmeri et al., 2022) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* suatu perusahaan
2. Ditemukan hasil bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Natasa et. al., 2023 sejalan dengan penelitian ini, yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ulaya & Nurfauziah, 2022). Terdapat beberapa kemungkinan atas hasil yang diperoleh, salah satunya pada nilai rata-rata keseluruhan yang diperoleh dari sensitivitas suku bunga selama periode penelitian ini rendah, sehingga saat tingkat suku bunga yang diperoleh perusahaan rendah, maka tidak akan memengaruhi bagaimana kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga, tidak berdampak pula pada saat perusahaan sedang mengalami *financial distress*
3. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Yusbardini & Rashid, 2019) yang menemukan terdapat pengaruh signifikan dan positif antara profitabilitas terhadap *financial distress* (Z-score) perusahaan. Yang berarti semakin tingginya profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula nilai Z-score, sehingga semakin menurunnya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian (Lord et al., 2020), (Indriaty et al., 2019), (Sudaryanti & Dinar, 2019) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh signifikan pada kondisi *financial distress*.
4. Likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sandi & Amanah, 2019) yang menyimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Aset lancar yang tinggi dibandingkan dengan utang jangka pendek perusahaan merupakan hal yang perlu dipertahankan perusahaan untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaannya, karena dengan

besarnya jumlah aset lancar daripada utang lancar ini berarti perusahaan mempunyai dana lebih yang dapat digunakan untuk meningkatkan kekayaan perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian (Yusbardini & Rashid, 2019), (Zulaecha & Mulvitasari, 2019), (Lord et al., 2020) yang menyimpulkan bahwa likuiditas memberikan pengaruh signifikan pada kondisi *financial distress*.

5. Leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ulaya & Nurfauziah, 2022) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini memperlihatkan bahwa aset perusahaan sebagian besar berasal dari utang, dan saat perusahaan tidak dapat mengelola hutangnya dengan baik maka terpiculah kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sumani, 2019) yang menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
6. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Syuhada, et. al., 2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Pada perusahaan yang ukurannya lebih besar, maka akan lebih diperhatikan oleh para pemangku kepentingan jika dibandingkan perusahaan dengan ukuran lebih kecil. Dengan demikian, perusahaan yang lebih besar akan memiliki kemungkinan *financial distress* yang lebih kecil karena agen akan mengelola perusahaan dengan benar tanpa terlalu mementingkan kepentingannya sendiri.

## Saran

Berdasarkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini, maka terdapat beberapa saran yang penulis rekomendasikan untuk penelitian selanjutnya, diantaranya:

1. Peneliti selanjutnya dapat menambah periode penelitian untuk mendapatkan perubahan nilai inflasi serta suku bunga
2. Peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel penelitian sehingga tidak hanya berfokus pada perusahaan di sektor energy.
3. Peneliti dapat menggunakan variabel dengan proksi yang berbeda untuk mendapatkan perubahan hasil penelitian.

## UCAPAN TERIMAKASIH

Terimakasih kepada Universitas Muhammadiyah Surakarta yang telah memberikan pembiayaan sebagai sumber dana utama dalam kegiatan penelitian ini. Terimakasih juga kepada seluruh pihak yang terlibat sehingga penelitian ini dapat terlaksana hingga selesai.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., dan Zutilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(1), 411–419.
- Amalia, R. N., dan Sasongko, N. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Masa Pandemi COVID-19. *Innovative: Journal of Social Science Research*, 4(3): 8013-8026.
- Andre, O., dan Taqwa, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010). *Jurnal WRA*, 2(1), 293–312.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.

- 
- Budiarso, N. S. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress. *Jurnal Accountability*, 3(2).
- Darmawan, S. (2017). Analisis Pengaruh Corporate Governance, Variabel Ekonomi Makro terhadap Financial Distress dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan dan Jenis Kepemilikan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7(1), 100–122.
- Darminto. (2010). Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 8(1).
- Erayanti, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Prediksi Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan*, 6(1), 38–50.
- Fahmi, I. (2014). Analisis Kinerja Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Faldiansyah, A. K., Arrokhman, D. B. K., Shobri, N. (2020). Analisis Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Bisnis Net*, 3(2): 90-102
- Fatmawati, V., dan Rihardjo, I. B. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(10).
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Iftinan, N. Y., dan Trisnawati, R. (2023). Financial Ratios and Financial Distress: Evidence from Indonesian Industrial Subsectors. *The International Journal of Business Management and Technology*, 7(1): 103-112.
- Nafisah, D., Widjajanti, K., Budiati, Y. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 16(1): 95-109.
- Natasa, N., Yuliusman, Hernando, R. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan, Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Pendidikan Sejarah*, 8(4): 4439-4454
- Sandi, T. K., & Amanah, L. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Variabel Ekonomi Makro Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(6): 1–18.
- Syuhada, P., Muda, I., Rujiman. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(2): 319-336
- Tyas, F. R. A., dan Sari, S. P. (2021). The Effect of Inflation, Currency Exchange Rates, BI Rate, Money Supply (M2) on Financial Distress in Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Duconomics Sci-meet (Education & Economics Science Meet)*, Vol.1: 252-262.
- Ulaya, D., dan Nurfauziah. (2022). Faktor Makroekonomi dan Kinerja Keuangan dalam Memprediksi *Financial Distress*. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, Vol.01, No.02: 62-77
- Zulaecha, H. E., & Mulvitasari, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Sales Growth terhadap *financial Distress*. *JMB : Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 8(1): 16–23.