

BAB I

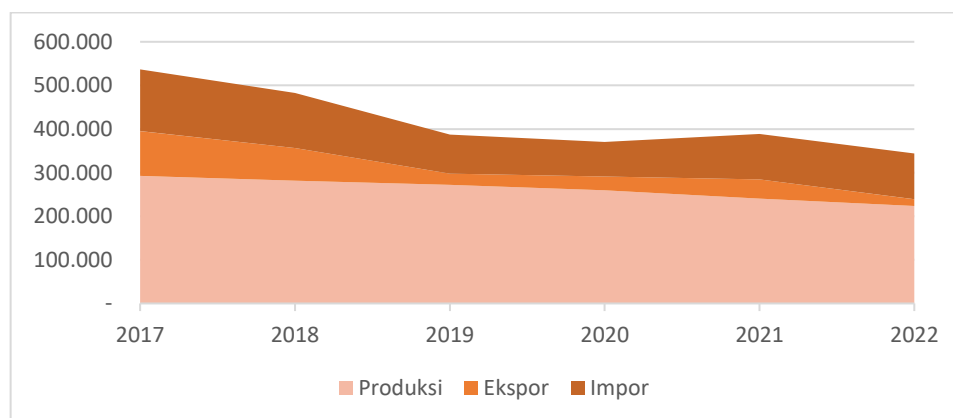
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Financial distress merupakan kondisi ketika sebuah perusahaan menghadapi krisis keuangan dalam sebuah bisnis yang baru dikembangkan dengan lingkup sektor yang hanya berada pada lingkup nasional, karena kesulitan dalam menghadapi persaingan dengan perusahaan besar yang telah menguasai pasar global atau internasional (Hutauruk, 2021). Pandemi *Covid-19* yang memperparah kondisi global secara menyeluruh, bahkan pandemi ini bisa melumpuhkan total seluruh sektor yang ada pada negara di dunia dengan akibat laju inflasi yang sangat tinggi, banyak terjadi ketidakseimbangan sosial yang secara perekonomian turun drastis (Salsabila & Zulfikar, 2023). Pada tahun 2020, terjadi penurunan signifikan dalam pertumbuhan ekonomi, mencapai -2,07% (BPS, 2021). Penurunan tersebut merupakan dampak dari merebaknya pandemi *Covid-19* yang melanda dunia secara luas, serta penerapan berbagai kebijakan pembatasan sosial yang berdampak pada berbagai sektor ekonomi di seluruh penjuru. Salah satu sektor yang paling terdampak adalah sektor yang sangat bergantung pada permintaan dari luar negeri, atau yang sering disebut sebagai sektor "*tradable*". Sektor energi, yang terkait dengan aktivitas pertambangan minyak, gas, dan batubara, adalah salah satu sektor yang secara signifikan terkena dampak (Dirman, 2020).

Selain itu, permasalahan mengenai pergerakan sektor energi dipengaruhi oleh ketersediaan energi primer sebagai sumber energi utama di dunia. Mengapa

demikian, sebab berdasarkan pada data analisis neraca energi nasional tahun 2023 mengungkapkan jika Indonesia memiliki cadangan batubara antrasit sebesar 558,02 juta ton, yang hanya mencakup 1,6% dari total cadangan batubara. Industri pengolahan logam (metalurgi) masih harus mengimpor batubara antrasit karena sebagian besar cadangan antrasit di Indonesia tidak memenuhi standar kimiawi yang diperlukan untuk proses pengolahan. Kemudian pada produksi minyak bumi, Indonesia mengalami penurunan dari 801 ribu per barel menjadi 612,4 ribu barel per hari. Produksi minyak bumi Indonesia mengalami penurunan yang disebabkan oleh lapangan minyak yang sudah tua dan kurangnya eksplorasi tambang baru.



Gambar 1.1 Perkembangan Produksi, Ekspor dan Impor Minyak Bumi 2017 – 2022
(dalam ribuan rupiah)

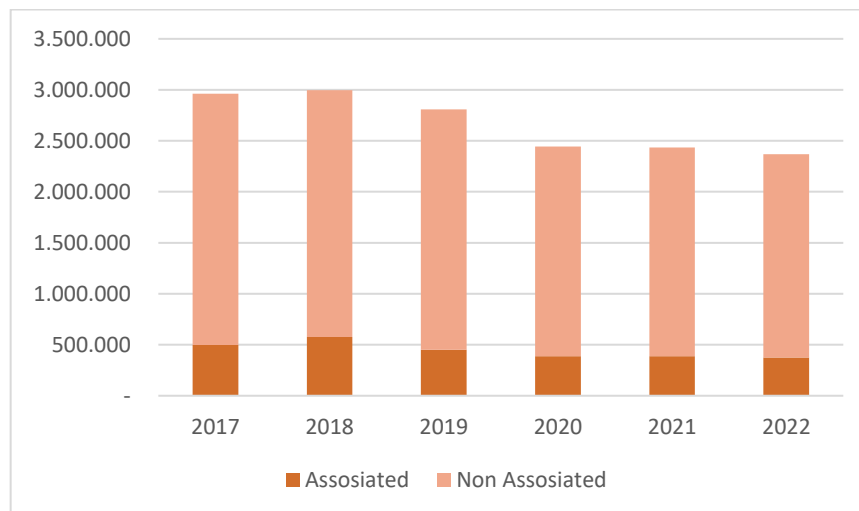
Sumber: Neraca Energi Nasional 2023 dan *Handbook of Energy & Economic Statistics of Indonesia*

Berdasarkan gambar 1.1, pada tahun 2017 ekspor minyak bumi mencapai 102,7 juta barel, namun jumlah ini menurun menjadi 15,5 juta barel pada tahun 2022. Selanjutnya minyak bumi, yang berperan penting dalam pembangunan nasional, berfungsi sebagai sumber energi, bahan baku industri, serta sumber

pendapatan negara dan devisa. Impor minyak bumi pada tahun 2022 mencapai 104,7 juta barel, turun dari 141,6 juta barel pada tahun 2017, dengan penurunan sebesar 5,9%. Namun, dibandingkan dengan tahun sebelumnya, impor minyak pada tahun 2022 meningkat karena kebutuhan minyak mentah untuk kilang yang lebih tinggi.

Penurunan ekspor yang terjadi, mengakibatkan berkurangnya pendapatan negara dan perusahaan minyak dan gas (migas) akan meningkatkan risiko *financial distress*, karena perusahaan mengalami kesulitan dalam mempertahankan profitabilitas dan likuiditas (Rosdini & Nautika, 2017). Ketergantungan pada impor minyak juga memperburuk kondisi ini, terutama ketika kebutuhan kilang domestik meningkat, yang menyebabkan biaya operasional lebih tinggi, dan memperparah tekanan pada neraca perdagangan energi. Kondisi ini menekankan pentingnya diversifikasi energi untuk mengurangi ketergantungan pada minyak bumi dan menjaga stabilitas keuangan perusahaan dalam jangka panjang, guna menghindari *financial distress* yang lebih dalam di masa depan.

Pada bauran energi, gas bumi menyumbang sekitar 13,9% dari total pasokan energi primer pada tahun 2022. Produksi gas bumi Indonesia berasal dari gas yang terdapat di lapangan minyak bumi (*associated gas*) dan lapangan gas bumi (*non-associated gas*).

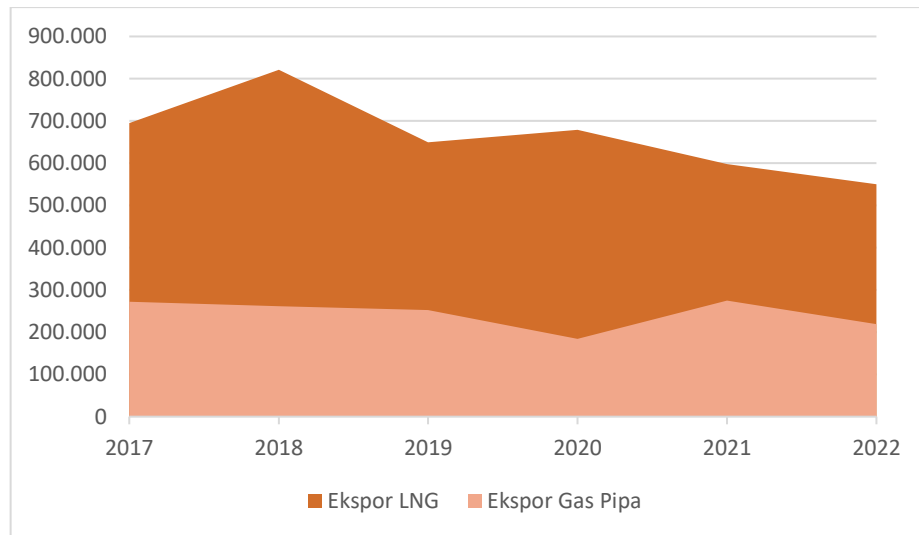


Gambar 1.2 Produksi Gas Bumi Tahun 2017 – 2022

Sumber: Neraca Energi Nasional 2023 dan *Handbook of Energy & Economic Statistics of Indonesia*

Berdasarkan Gambar 1.2, pada tahun 2022 total produksi gas dari kedua jenis lapangan ini mencapai 2,37 juta MMSCF, sedikit menurun dari 2,43 juta MMSCF pada tahun sebelumnya. Tren penurunan produksi ini telah berlanjut sejak 2019, disebabkan oleh kurangnya kontrak pembelian gas baru, baik untuk pasar domestik maupun ekspor sehingga gas bumi mengalami penurunan rata-rata sekitar 4,4% per tahun. Penurunan produksi tersebut dapat menjadi salah satu faktor utama yang memicu kondisi *financial distress* di perusahaan yang bergerak di sektor energi, terutama yang bergantung pada produksi dan penjualan gas. Penurunan produksi sebesar 4,4% per tahun menunjukkan adanya penurunan pendapatan secara konsisten, yang berpotensi mengganggu arus kas perusahaan dan memperburuk profitabilitas. Kurangnya kontrak pembelian gas baru, baik untuk pasar domestik maupun ekspor, menambah tekanan finansial bagi perusahaan. Hal

ini dapat menyebabkan kesulitan likuiditas, peningkatan utang, serta ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan.



Gambar 1.3 Ekspor Gas Tahun 2017 – 2022

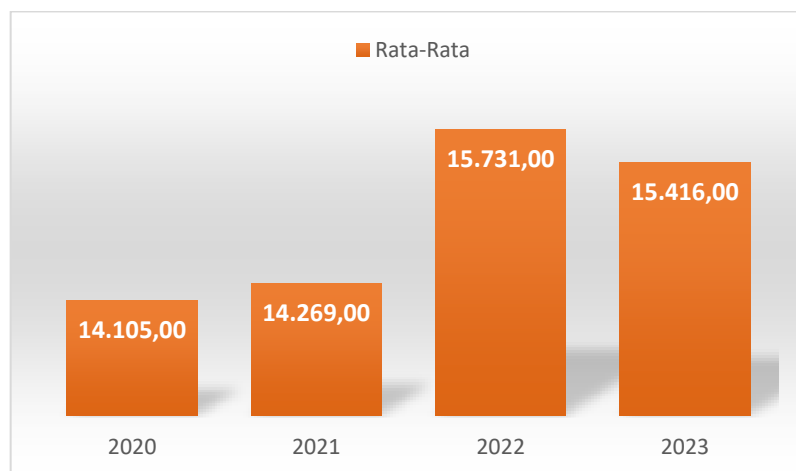
Sumber: Neraca Energi Nasional 2023 dan *Handbook of Energy & Economic Statistics of Indonesia*

Adapun berdasarkan Gambar 1.3, ekspor gas bumi, yang berperan sebagai sumber devisa negara, dapat dilakukan dalam bentuk gas pipa maupun LNG sesuai kontrak jangka panjang. Pada tahun 2022, ekspor gas pipa mencapai 219 ribu MMSCF, turun sekitar 20% dibandingkan tahun sebelumnya. Ekspor LNG juga menurun, menjadi 550 ribu MMSCF dari 598 ribu MMSCF pada tahun sebelumnya. Secara keseluruhan, ekspor gas bumi telah menurun rata-rata sekitar 4,5% per tahun dalam lima tahun terakhir.

Dengan turunnya ekspor gas pipa dan LNG, pendapatan devisa negara dari sektor gas juga berkurang. Penurunan rata-rata ekspor sekitar 4,5% per tahun dalam lima tahun terakhir dapat menyebabkan perusahaan-perusahaan di sektor energi

yang bergantung pada pendapatan dari ekspor gas mengalami kesulitan keuangan, terutama tanpa adanya diversifikasi sumber pendapatan. Selain itu, penurunan ini meningkatkan risiko *financial distress* bagi perusahaan yang terlibat dalam produksi dan ekspor gas, mengganggu arus kas dan kemampuan mereka untuk memenuhi kewajiban keuangan serta berinvestasi.

Di sisi lain, permasalahan inflasi yang terus terjadi secara berkelanjutan tentu sangat memengaruhi harga-harga kebutuhan pokok masyarakat. Hal ini disebabkan oleh nilai tukar rupiah yang cenderung berfluktuasi setiap periode dan umumnya melemah. Kondisi ini juga menjadi salah satu faktor yang melemahkan sektor energi saat ini.



**Gambar 1.4 Grafik Rata-Rata Nilai Tukar Mata Uang Rupiah dengan US Dollar
AS Periode 2020 – 2023**

Sumber: Kurs Transaksi Bank Indonesia

Dapat terlihat pada Gambar 1.4, bahwa nilai tukar rupiah terhadap USD rata-rata berubah dari tahun 2020 hingga tahun 2023. Pada data yang ada terlihat

bahwa nilai tukar rupiah cenderung melemah setiap tahunnya dengan penjabaran pada tahun 2020 sebesar Rp14.105 setiap 1 US Dollar AS. Kemudian mengalami peningkatan sedikit pada tahun 2021 sebesar Rp14.269 setiap 1 US Dollar AS. Namun ada pergeseran tahun 2022, dengan melemahnya kembali hingga mencapai angka Rp15.731 setiap 1 US Dollar AS, hingga di tahun 2023 yakni sebesar Rp15.416 yang dimana kenaikan yang melemahkan nilai tukar rupiah ini tinggi.

Dapat disimpulkan bahwa fluktuasi nilai tukar rupiah menjadi tantangan bagi sektor perusahaan. Hal ini menyebabkan kenaikan harga yang lebih tinggi dari biasanya. Bagi perusahaan energi yang beroperasi di pasar internasional dan melakukan kegiatan ekspor, nilai tukar yang melemah membuat harga produk yang dijual ke luar negeri cenderung lebih murah, sehingga berpotensi memicu krisis keuangan perusahaan.

Disamping tantangan mengenai fluktuasi nilai tukar, sektor energi sangat bergantung pada ketersediaan sumber daya alam untuk menghasilkan keuntungan. Penurunan produksi dan ketersediaan energi nasional berdampak negatif pada penjualan perusahaan di sektor energi. Akibatnya, operasi dan kesehatan keuangan perusahaan terkena dampak negatif, bahkan mengalami kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan sektor energi dalam mengalami *financial distress*. Akibatnya, penurunan penjualan ini menekan keuntungan perusahaan, yang menyebabkan beberapa perusahaan energi mengalami kerugian bahkan hingga menghentikan operasional mereka.

Bukti konkret dari dampak tersebut terlihat dari tindakan beberapa perusahaan di sektor energi yang mengambil langkah ekstrem dengan mencabut saham mereka dari daftar perdagangan di Bursa Efek Indonesia karena masalah keuangan yang serius (Safitri dan Yuliana, 2021). Adapun dampak krisis keuangan yang dirasakan perusahaan dalam negeri yakni mengarah pada statusnya yang menjadi *delisting* karena kekacauan dari krisis keuangan. Dengan begitu, pada Bursa Efek Indonesia (BEI) perusahaan tersebut akan diubah statusnya menjadi *delisting* karena kondisi keuangannya yang mengalami fase kesulitan atau biasa disebut dengan *financial distress* (Prabowo & Wibowo, 2015). Perusahaan sektor energi adalah sektor perusahaan terbanyak yang mengalami *delisting* pada periode 2019-2024 karena diragukan kelangsungan hidup usahanya dan mengalami kesulitan keuangan. Berikut merupakan daftar perusahaan energi yang *delisting*:

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan Delisting

No	Tanggal Pencatatan	Tanggal Delisting	Kode	Nama Perusahaan
1.	17 April 2002	30 September 2019	ATPK	Bara Jaya International Tbk
2.	17 Oktober 2008	17 Juni 2019	SIAP	Sekawan Inipratama Tbk
3.	19 Mei 1999	28 Agustus 2020	CKRA	Cakra Mineral Tbk
4.	26 Nov 2010	20 Jan 2020	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia (Diolah kembali oleh peneliti)

Berdasarkan data diatas pada tahun 2019, Ada dua perusahaan yang bergerak di bidang tambang, yaitu PT Sekawan Intipratama Tbk dan PT Bara Jaya Internasional Tbk, telah mengambil keputusan serupa dengan mencabut saham mereka dari Bursa Efek Indonesia, hal ini disebabkan oleh kendala kinerja dan

administrasi internal. Sementara pada tahun 2020, dua perusahaan tambang lainnya, yaitu PT Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk dan PT Cakra Mineral Tbk, juga mengambil langkah yang serupa dengan *delisting*, yang kemudian diumumkan oleh Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022. Langkah untuk *delisting* ini mencerminkan kondisi ekonomi yang sulit dihadapi oleh perusahaan sektor energi pada periode tersebut.

Pada dasarnya sektor energi di Indonesia memiliki perkembangan yang sangat pesat, namun terlepas dari itu bukan memungkinkan juga kondisinya akan terus stabil dan tidak bergejolak. Meskipun perkembangannya pesat, ketika sebuah perusahaan menemui tanda-tanda *financial distress*, situasinya seringkali menjadi sangat kritis dan memerlukan respons yang cepat dan tepat dari manajemen. *Financial distress* mengarah pada situasi di mana perusahaan menghadapi tantangan finansial yang signifikan, seperti krisis likuiditas atau ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang ada (Listyarini, 2020). Perusahaan perlu segera mengenali tanda-tanda *financial distress* untuk memperoleh tahapan pencegahan dan perbaikan yang diperlukan. Tidak hanya sekadar menghindari risiko kebangkrutan, tetapi juga untuk menjaga reputasi perusahaan, kepercayaan pemegang saham dan investor, serta meminimalkan dampak negatif bagi seluruh ekosistem bisnisnya. Dengan mendeteksi dini *gejala financial distress*, maka dapat mengambil langkah-langkah proaktif untuk mengatasi masalah tersebut sebelum mencapai titik kritis. Langkah-langkah ini bisa meliputi restrukturisasi keuangan, negosiasi ulang dengan kreditur, penjualan aset yang tidak strategis, atau bahkan mencari investor baru. Selain itu, manajemen juga perlu melakukan evaluasi

menyeluruh terhadap strategi bisnis, efisiensi operasional, dan kebijakan keuangan untuk memastikan perusahaan dapat kembali ke jalur yang stabil dan berkelanjutan (Gunawan & Warninda, 2022).

Untuk memastikan keberhasilan upaya tersebut, deteksi dini *financial distress* bukan hanya sebuah tindakan pencegahan, tetapi juga merupakan strategi yang bijak dan proaktif untuk memastikan keberlangsungan bisnis jangka panjang. Hal ini menggarisbawahi pentingnya manajemen yang responsif, berpengetahuan luas tentang keuangan perusahaan, dan mampu mengambil keputusan yang tepat di saat yang tepat untuk mengatasi tantangan keuangan yang kompleks (Sari & Subardjo, 2022). Terdapat tanda terjadinya *financial distress* di suatu entitas usaha yaitu penurunan laba yang signifikan, bahkan sampai mencatatkan laba negatif (Bella *et al.*, 2022). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tekanan finansial. Jika kondisi ini terus berlanjut, ada kekhawatiran bahwa perusahaan tersebut akan menghadapi kebangkrutan.

Beberapa entitas usaha di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020-2023 mengalami penurunan kinerja, yang terlihat dari menurunnya laba bersih mereka. Bahkan, beberapa di antaranya mencatatkan kerugian selama beberapa tahun berturut-turut. Berikut merupakan tabel data perusahaan sektor energi di BEI yang mencatatkan laba negatifnya:

Tabel 1.2 Pendapatan Bersih Perusahaan Energi (Dalam Ribuan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	2020	2021	2022	2023
1	Akbar Indomakmur Stimec Tbk.	-863.064	2.614.732	189.925	-13.759.779

No	Nama Perusahaan	2020	2021	2022	2023
2	Ratu Prabu Energi Tbk.	-956.820.337	-134.182.757	-57.679.374	-9.617.958
3	Buana Lintas Lautan Tbk.	532.632.911	-3.294.981.855	-682.478.109	429.328.416
4	Capitol Nusantara Indonesia Tbk	-79.404.845	-26.557.163	-30.330.092	-54.813.376
5	Exploitasi Energi Indonesia Tbk.	-266.991.306	-75.252.935	-59.452.458	-41.782.216
6	Garda Tujuh Buana Tbk.	-17.080.534	-3.054.750	117.969.412	64.011.101
7	MNC Energy Investments Tbk.	-90.435.886	-6.567.464	612.901.563	406.874.365
8	Indah Prakasa Sentosa Tbk.	-17.300.729	-31.191.935	-75.303.539	120.527
9	Logindo Samudramakmur Tbk.	-37.975.963	-37.882.583	-94.200.815	-83.356.640
10	Perdana Karya Perkasa Tbk.	25.803	-877.779	-29.411.413	-6.112.692
11	SMR Utama Tbk.	-322.104.973	-236.630.325	-18.089.440	-81.384.783
12	Super Energy Tbk.	-22.516.518	-70.508.745	-81.614.078	- 142.341.155
13	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.	-13.106.747	-63.181.163	-76.655.857	-77.053.747
14	Ulima Nitra Tbk.	-1.990.358	-9.467.560	22.935.664	42.484.604
15	Ginting Jaya Energi Tbk.	1.432.816	-33.855.579	-27.661.791	-9.959.386
	Rugi Tertinggi	-956.820.337	-3.294.981.855	-682.478.109	- 142.341.155

Sumber: Bursa Efek Indonesia (Diolah kembali oleh peneliti)

Berdasarkan data pada tabel 1.2, terdapat beberapa perusahaan yang mencatatkan *net income* negatif yang terjadi lebih dari dua tahun berturut-turut terindikasi mengalami *financial distress* (Salim & Ismudjoko, 2021). Beberapa perusahaan di sektor energi juga terindikasi mengalami *financial distress*, dengan mencatatkan kerugian berturut-turut selama 2020-2023, seperti PT Ratu Prabu Energi Tbk, PT Capitol Nusantara Indonesia Tbk, PT Exploitasi Energi Indonesia

Tbk, PT Logindo Samudramakmur Tbk, PT SMR Utama Tbk, PT Super Energy Tbk, PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk, dan PT Ginting Jaya Energi Tbk. Adapun yang mencatatkan penurunan laba dari tahun ke tahun selama 2020-2023 tanpa adanya kenaikan laba seperti PT Super Energy Tbk dan PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk. Hal ini memperkuat indikasi jika perusahaan tersebut berada dalam keadaan *financial distress*, karena mereka tidak hanya mengalami kerugian tetapi juga gagal membalikkan situasi dalam jangka waktu yang lama. Kondisi ini mencerminkan perlunya perusahaan untuk segera mengambil langkah-langkah restrukturisasi dan evaluasi strategi agar dapat menghindari kebangkrutan di masa depan.

Kondisi ini juga tercermin pada kuartal III tahun 2023, para emiten di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan laba bersih yang sangat drastis hingga 20,26% dengan total Rp 59 Triliun. Hal ini menyebabkan gejala yang sangat mengkhawatirkan bagi berbagai sektor yang ada pada Bursa. Dalam hal ini sektor energi termasuk pada salah satu sektor yang paling banyak menyumbangkan kerugian hingga mencapai 37,74% (CNBC Indonesia, 2023). Tentu hal ini menjadi perhatian yang penting sebab sektor energi menjadi salah satu penumpu utama pada perekonomian secara global. Dengan hal ini menyebabkan terjadinya krisis keuangan pada perusahaan-perusahaan terkait yang terkena dampak penurunan akan hal tersebut misalnya mengenai harga saham.

Penurunan kondisi keuangan ini sering kali menjadi tahap awal sebelum terjadinya kebangkrutan (Setyowati & Sari, 2019). Perusahaan yang didasarkan dan dikategorikan mengalami *financial distress* adalah ketika perusahaan terkait

memiliki kinerja yang didalamnya tertulis nilai buku ekuitas negatif, laba bersih negatif, dan laba operasi yang dihasilkan negatif juga (Widhiari *et al.*, 2015). Pasti jika sebuah perusahaan menjalankan suatu usaha, hal yang paling diinginkan adalah mendapatkan laba lebih besar dari modal yang dikeluarkan, jika perusahaan mampu untuk menjalankan setiap strategi yang disusun. Namun sebaliknya, jika perusahaan pada akhirnya tidak memiliki kemampuan lebih untuk memasuki persaingan dan bertahan pada situasi pasar, maka yang akan dihadapi oleh perusahaan tersebut adalah akan dihadapkan pada kesulitan keuangan akibat kerugian yang ditanggung (Nisa *et al.*, 2022). Suatu perusahaan perlu sekali mendapatkan informasi mengenai *Financial Distress* sebab ini dapat menjadi tumpuan untuk bisa menjadi pembanding dalam mengantisipasi hal-hal yang tidak diinginkan terjadi serta perusahaan dapat mengetahui langkah-langkah apa yang harus diambil jika terjadi kebangkrutan atau pailit. Pada situasi tersebut, perusahaan akan mengalami kesulitan dalam memperoleh sumber dana, dari internal maupun eksternal, yang berisiko memunculkan tekanan keuangan. Jika kondisi tekanan keuangan dibiarkan tanpa diselesaikan dengan langkah yang tepat, dapat mengarah pada kebangkrutan. Oleh karena itu, untuk dapat meminimalisir terjadinya hal-hal yang tidak diinginkan seperti kebangkrutan sebuah perusahaan, maka diperlukan tindakan dari manajemen untuk selalu melakukan pengawasan terutama pada setiap kondisi keuangan dengan melakukan analisis setiap laporan keuangan (Putri *et al.*, 2021).

Financial distress dapat diukur dengan beberapa model untuk menganalisis risiko kebangkrutan yang meliputi Altman Z-Score pada tahun 1968, Springate

(1978), Zmijewski (1984), Fulmer (1984), dan Grover pada tahun 2001 (Parquinda & Azizah, 2019). Oleh karena itu, evaluasi potensi risiko kebangkrutan menjadi langkah krusial yang harus diambil oleh perusahaan sebagai langkah pencegahan terhadap kemungkinan kebangkrutan. Perusahaan dapat mengantisipasi, mengurangi, atau menghindari risiko kebangkrutan berdasarkan hasil analisis yang dilakukan. Selain berfungsi sebagai sistem peringatan dini, analisis potensi kebangkrutan juga membantu perusahaan dalam merumuskan kebijakan yang tepat untuk menghadapi situasi tersebut sebelum mencapai kondisi kritis yang mengarah pada kebangkrutan. Altman Z-Score merupakan salah satu teknik yang sering dipakai oleh perusahaan dan investor untuk mengevaluasi apakah suatu perusahaan berisiko mengalami kebangkrutan atau tidak (Isnain *et al.*, 2022). Model ini dianggap sebagai metode yang sangat andal dalam meramalkan kemungkinan kegagalan bisnis dengan memanfaatkan kombinasi dari lima jenis rasio. Model ini digunakan untuk mendeteksi risiko kebangkrutan suatu perusahaan. Pada *financial distress* perusahaan ini mengartikan bahwa kondisi keuangan tidak baik-baik saja dan dalam fase kritis. Maka dalam hal ini laporan keuangan menjadi dasar bagi melakukan pengukuran *financial distress* pada kondisi keuangan suatu perusahaan untuk melakukan analisa laporan keuangan dengan menyertakan rasio-rasio keuangan (Andre & Taqwa, 2014).

Menurut Suprihatin & Mansur (2016), rasio keuangan dianggap sebagai indikator yang dapat menganalisis lebih lanjut mengenai performa sebuah manajemen, dalam memproyeksikan kondisi masa depan perusahaan. Analisis rasio keuangan merupakan suatu metode yang sangat penting dalam mengevaluasi dan

memahami posisi keuangan perusahaan. Rasio-rasio ini mencakup berbagai parameter, seperti likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas, dan rasio pertumbuhan yang bersama-sama memberikan gambaran tentang kesehatan finansial perusahaan (Kasmir, 2019). Dengan memahami rasio-rasio keuangan ini, manajemen dapat mengidentifikasi potensi risiko dan peluang, serta mengambil tindakan yang diperlukan untuk menjaga stabilitas dan keseimbangan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, pemahaman mendalam terhadap rasio keuangan menjadi suatu keharusan bagi manajemen yang bertanggung jawab atas kesehatan dan kelangsungan perusahaan di masa depan.

Menurut Syaharman (2021), analisis rasio keuangan dijelaskan sebagai sebuah pendekatan yang diterapkan untuk menyelidiki keterkaitan antar data keuangan, serta untuk memahami keterkaitan antara akun-akun dalam neraca atau laporan laba rugi. Tujuan utama dari analisis ini adalah untuk mengevaluasi secara mendalam kualitas posisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Dalam konteks ini, analisis dilakukan dengan memeriksa hubungan dan perbandingan antara berbagai elemen keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan. Melalui pelaksanaan analisis laporan keuangan, kita dapat memperoleh sejumlah rasio keuangan akan memberi gambaran menyeluruh tentang keadaan finansial perusahaan. Rasio-rasio ini mencakup berbagai aspek, seperti likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas. Fungsinya bukan hanya alat evaluasi, melainkan sebagai indikator yang dapat digunakan untuk memproyeksikan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Dengan menggunakan rasio keuangan sebagai indikator, manajemen dapat memiliki pemahaman yang lebih mendalam

mengenai potensi risiko dan kesehatan finansial perusahaan. Oleh karena itu, analisis rasio keuangan menjadi suatu elemen penting dalam pengambilan keputusan bisnis, membantu manajemen untuk mengidentifikasi area yang memerlukan perhatian lebih lanjut dan merancang strategi untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

Pada penelitian ini, indikator kinerja keuangan digunakan sebagai variabel untuk menganalisis pengaruhnya terhadap *financial distress* dengan rasio keuangan yang meliputi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth*. Pada dasarnya pengambilan dan penggunaan rasio keuangan tersebut dapat menunjukkan efektifitas serta efisiensi mengenai kinerja keuangan secara general pada sebuah perusahaan untuk meramalkan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Aspek pertama yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah mengenai rasio profitabilitas. Menurut Kasmir (2019) yang berpendapat bahwa profitabilitas merupakan kemampuan dari sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Utama & Lisa (2018) mengatakan bahwa profitabilitas bisa mencerminkan efektifitas dan keberhasilan manajemen secara menyeluruh. Jika pada dasarnya perusahaan sudah tidak mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi, maka otomatis perusahaan juga tidak akan mampu dalam menjaga kelangsungan usahanya. Dalam hal ini diimplementasikan dengan *return on assets* (ROA) yakni laba bersih dibagi dengan total asset, sebab ROA merupakan indikator yang dapat digunakan untuk pengukuran kemampuan perusahaan secara menyeluruh. Berdasarkan pada penelitian Finishtya (2019) yang mengemukakan

bahwa Profitabilitas, diukur dengan ROA, ditemukan memiliki efek negatif yang signifikan, bahwa profitabilitas yang lebih tinggi mengurangi Kemungkinan terjadinya masalah keuangan pada perusahaan ini konsisten dengan Salsabila & Zulfikar (2023) yang mengemukakan bahwa *Return On Assets* (ROA) sebagai indikator rasio profitabilitas signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dimana semakin tinggi profit perusahaan maka akan semakin kecil juga probabilitas perusahaan menghadapi *financial distress*. Namun terdapat perbedaan penelitian yakni berdasarkan pendapat dari Syifa & Dina (2020) yang mengemukakan bahwa profitabilitas dengan indikator ROA tidak berpengaruh secara signifikan pada *financial distress*. Pendapat ini didukung oleh Antoniawati & Purwohandoko (2022) yang mengemukakan bahwa *return on assets* (ROA) tidak adanya pengaruh terhadap *financial distress*.

Penggunaan indikator profitabilitas dalam menilai *financial distress* pada perusahaan energi yang terdaftar di Indonesia didasarkan pada kemampuannya untuk mencerminkan kinerja keuangan inti perusahaan. Profitabilitas yang rendah atau negatif menunjukkan kesulitan dalam menutupi biaya operasional dan kewajiban utang, yang dapat memperburuk risiko gagal bayar dan kebangkrutan. Mengingat ketergantungan perusahaan energi pada utang besar untuk investasi aset tetap dan dampak volatilitas harga komoditas, penurunan profitabilitas dapat menurunkan kepercayaan investor dan pemberi pinjaman, mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendanaan baru, dan meningkatkan risiko *financial distress*.

Kemudian indikator yang kedua mengenai rasio likuiditas. Menurut Susilowati dan Fadhillah (2021), Likuiditas merupakan parameter untuk menilai sejauh mana perusahaan dapat menyelesaikan kewajiban lancar dengan memanfaatkan aset yang dapat segera diubah menjadi kas. Tinggi tingkatan likuiditas mencerminkan dengan baik kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo. Hal ini dianggap positif oleh pemangku kepentingan internal dan eksternal perusahaan, karena menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menjalankan kewajiban finansialnya dengan lancar. Berdasarkan pada penelitian Agustini & Wirawati (2019) yang mengemukakan bahwa indikator *current ratio* pada rasio likuiditas tidak berpengaruh pada *financial distress*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Larasati & Wahyudin (2019) yang mengemukakan bahwa likuiditas yang menggunakan indikator *current ratio* (membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sebab didominasi oleh persediaan yang ada sehingga dengan demikian persediaan juga dianggap dan digunakan untuk melunasi hal yang berkaitan dengan kewajiban lancar yang dimiliki namun dalam jangka waktu yang cukup lama agar bisa mendapatkan hasil dalam bentuk uang tunai. Diperkuat dengan hasil penelitian dari Heniwati & Essen (2020) yang dimana mengemukakan juga bahwa rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Namun, berbeda dengan hasil penelitian dari Arifin *et al.*, (2021) yang menyatakan likuiditas memberikan kontribusi negatif terhadap terjadinya *financial distress*. Ini berarti bahwa Perusahaan dengan rasio likuiditas tinggi menunjukkan Kapabilitas dalam

memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aset lancar, sehingga tingkat likuiditas yang tinggi dapat menekan potensi munculnya kondisi *financial distress*. Hal ini ditegaskan hasil penelitian dari Sudaryo *et al.*, (2021) yang menemukan bahwa likuiditas memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

Penggunaan indikator likuiditas dalam menilai *financial distress* pada perusahaan energi yang terdaftar di Indonesia didasarkan pada kemampuannya untuk mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, seperti utang dan biaya operasional. Likuiditas yang rendah meningkatkan risiko kesulitan pembayaran tepat waktu, terutama di tengah fluktuasi arus kas akibat ketergantungan pada harga komoditas. Likuiditas yang kuat membantu perusahaan bertahan dalam kondisi pasar yang tidak stabil, mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal yang mahal, dan menurunkan risiko *financial distress*.

Adapun indikator yang ketiga yakni *Leverage*, sebagai suatu rasio ini menjadi indikator potensi terjadinya *financial distress* dalam konteks analisis keuangan perusahaan. *Leverage* merupakan parameter yang mengukur sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang sebagai bagian dari modal yang digunakan untuk mendanai kegiatan operasionalnya (Sartono, 2016). Rasio *leverage* yang besar mencerminkan kepatuhan perusahaan yang lebih besar terhadap penggunaan utang sebagai sumber dana untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Efek dari penggunaan utang yang berlebihan adalah meningkatnya risiko kebangkrutan bagi perusahaan. Hal ini disebabkan oleh adanya biaya bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat dari utang yang digunakan. Peningkatan risiko

kebangkrutan ini dapat membuat perusahaan lebih rentan terhadap kondisi *financial distress*, di mana kesehatan finansialnya terancam karena keterlambatan atau ketidakmampuan membayar utang yang jatuh tempo. Oleh karena itu, tingkat *leverage* yang tinggi dapat menjadi sinyal peringatan bagi analis keuangan terkait dengan potensi risiko finansial dan kondisi keuangan yang lebih rentan terhadap kemungkinan *financial distress*. Penelitian ini menggunakan Rasio *leverage* yang didasarkan pada *Debt to Asset Ratio* (DAR) (Keseluruhan kewajiban dibagi dengan keseluruhan aktiva). Berdasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Rahma (2020) yang menegaskan bahwa rasio *leverage* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*. Tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi *et al.*, (2022) yang mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *financial distress*.

Penggunaan indikator *leverage* dalam menilai *financial distress* pada perusahaan energi yang terdaftar di Indonesia didasarkan pada kemampuannya untuk mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam pembiayaan operasional dan investasi. *Leverage* yang tinggi, terutama jika tidak diimbangi dengan profitabilitas yang memadai, meningkatkan risiko *financial distress* akibat beban utang yang besar, fluktuasi harga komoditas, dan kesulitan dalam memperoleh pendanaan baru atau refinancing utang. Hal ini juga membatasi fleksibilitas keuangan perusahaan, membuatnya lebih rentan terhadap tekanan keuangan dan kondisi pasar yang tidak stabil.

Selanjutnya yaitu *operating capacity*. Menurut Idawati (2020), maksimalisasi manfaat dari aset-aset perusahaan biasanya dikenal dengan kapasitas

operasional (*operating capacity*), yang dimana ini menjadi suatu upaya penting dalam memastikan efektivitas kinerja suatu perusahaan. Kapasitas operasional mencerminkan tingkat akurasi dan efisiensi dari operasional suatu perusahaan, dengan fokus pada bagaimana aset-asetnya digunakan untuk menghasilkan penjualan (Idawati, 2020). Rasio *operating capacity* menjadi alat penilaian yang berguna untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan aset-asetnya secara efektif. Jika suatu perusahaan tidak dapat mengoptimalkan penggunaan asetnya untuk meningkatkan penjualan, konsekuensinya bukan hanya kehilangan pendapatan tetapi juga potensi kerugian yang lebih besar akibat depresiasi aset. Dengan kondisi ini, perusahaan dapat menjadi lebih rentan mengenai potensi *financial distress*, di mana kondisi keuangan perusahaan menjadi tidak stabil. Semakin efisien suatu perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan aset-asetnya Untuk meraih penjualan, diharapkan dapat menciptakan Profit yang lebih menguntungkan. Oleh karena itu, pemahaman dan evaluasi terhadap kapasitas operasional menjadi krusial dalam strategi manajemen perusahaan, dengan tujuan untuk meminimalkan risiko *financial distress* dan mencapai kinerja finansial yang optimal. Berdasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Idawati (2020) yang mengemukakan bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh signifikan Terhadap dengan ancaman *financial distress*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Miswaty & Novitasari (2023) yang dimana mengemukakan jika *operating capacity* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut Agustini & Wirawati (2019) *operating capacity* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penggunaan indikator operating capacity dalam menilai *financial distress* pada perusahaan energi yang terdaftar di Indonesia didasarkan pada kemampuannya untuk mencerminkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan. Kapasitas operasional yang rendah dapat menyebabkan penurunan pendapatan, kesulitan memenuhi kewajiban finansial, dan memperburuk kondisi keuangan, terutama mengingat sektor energi membutuhkan investasi besar dalam aset tetap yang memerlukan optimasi kapasitas untuk menghindari biaya tetap tinggi.

Selain itu, volatilitas harga energi dan permintaan pasar juga memengaruhi kapasitas operasional. ketika harga energi turun atau permintaan berkurang, perusahaan dengan operating capacity yang rendah akan lebih sulit mempertahankan arus kas yang sehat, sehingga lebih rentan mengalami *financial distress*. Lebih lanjut, perusahaan energi yang tidak mampu memanfaatkan asetnya secara optimal mungkin harus melakukan restrukturisasi, menjual aset, atau mengurangi produksi, yang dapat memperburuk citra perusahaan di mata investor dan kreditur. oleh karena itu, operating capacity menjadi indikator penting dalam menilai potensi *financial distress* pada perusahaan energi yang sudah go public di indonesia.

Kemudian indikator yang terakhir adalah *sales growth*. Menurut Agustini & Wirawati (2019), Keberhasilan investasi suatu perusahaan dapat diukur melalui pertumbuhan penjualan, yang dapat dianalisis melalui data pertumbuhan penjualan dari periode sebelumnya. Informasi ini menjadi landasan utama untuk memproyeksikan perkembangan perusahaan di masa mendatang. Tingkat

pertumbuhan penjualan yang signifikan mencerminkan stabilitas kondisi keuangan yang kuat dan mengurangi potensi risiko *financial distress*, karena mengindikasikan konsistensi pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan. Analisis pertumbuhan penjualan merupakan sarana penting dalam mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan, serta memberikan petunjuk mengenai performa dan dampak strategi bisnis yang telah diimplementasikan. Jika perusahaan berhasil mencapai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, ini tidak hanya menandakan adanya permintaan yang kuat untuk produk atau layanan perusahaan, tetapi juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas finansialnya. Keberhasilan investasi perusahaan dikaitkan dengan pertumbuhan penjualan yang konsisten. Fakta ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dapat mencapai dan mempertahankan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi memiliki peluang yang lebih baik untuk menciptakan stabilitas finansial yang kokoh dan menghindari Potensi terjadinya masalah keuangan di masa depan. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan menjadi salah satu indikator utama dalam mengevaluasi keberhasilan investasi dan kondisi keuangan perusahaan. Berdasarkan kajian yang dibuat oleh Diah & Putri (2021) yang mengemukakan bahwa *Sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yusril *et al.*, (2022) yang mengemukakan bahwa *sales growth* tidak ada pengaruh signifikan antara terhadap *financial distress*.

Penggunaan indikator *sales growth* dalam menilai *financial distress* pada perusahaan energi yang terdaftar di Indonesia didasarkan pada kemampuannya untuk mencerminkan kinerja operasional dan daya saing perusahaan. Pertumbuhan

penjualan yang stagnan atau menurun dapat mengindikasikan ketidakmampuan menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutupi biaya operasional dan kewajiban keuangan, serta meningkatkan ketergantungan pada utang atau penjualan aset, yang dapat memperburuk risiko *financial distress*.

Selain itu, fluktuasi harga komoditas energi seperti batu bara, minyak, dan gas sangat mempengaruhi pendapatan perusahaan. perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang baik cenderung lebih mampu bertahan dalam kondisi pasar yang tidak stabil, sementara perusahaan dengan pertumbuhan yang lemah lebih rentan terhadap tekanan keuangan. Lebih lanjut, pertumbuhan penjualan yang rendah juga dapat mengurangi kepercayaan investor dan pemberi pinjaman, sehingga perusahaan akan kesulitan memperoleh pendanaan baru atau melakukan ekspansi. oleh karena itu, sales growth menjadi indikator penting dalam menilai potensi *financial distress* pada perusahaan energi yang sudah go public di indonesia.

Dengan demikian, peneliti sangat tertarik dengan fenomena faktor rasio keuangan terhadap *financial distress* ini dengan segala aspek-aspek yang mempengaruhinya. Kemudian ditambah dengan banyaknya *research gap* para peneliti terdahulu, ini menjadikan Peneliti tertarik untuk mengeksplorasi lebih dalam melalui penelitian dengan mengambil batasan penelitian mengenai profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* dengan judul “PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, *OPERATING CAPACITY*, DAN *SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL*

DISTRESS (STUDI PADA PERUSAHAAN ENERGI INDONESIA YANG GO PUBLIC DI BEI PERIODE 2020-2023)''.

1.2 Rumusan Masalah

Sejalan dengan latar belakang diatas maka, dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada Perusahaan Energi yang *Go-Public* di BEI tahun 2020-2023?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada Perusahaan Energi yang *Go-Public* di BEI tahun 2020-2023?
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Energi yang *Go-Public* di BEI tahun 2020-2023?
4. Bagaimana pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Energi yang *Go-Public* di BEI tahun 2020-2023?
5. Bagaimana pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Energi yang *Go-Public* di BEI tahun 2020-2023?
6. Bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Energi yang *Go-Public* di BEI tahun 2020-2023?

1.3 Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada Perusahaan Energi yang *Go-Public* di BEI
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada Perusahaan Energi yang *Go-Public* di BEI
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Energi yang *Go-Public* di BEI
4. Untuk mengetahui pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Energi yang *Go-Public* di BEI
5. Untuk mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Energi yang *Go-Public* di BEI
6. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* secara simultan pada Perusahaan Energi yang *Go-Public* di BEI

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini dapat berguna untuk dapat memberikan kontribusi penting dalam memahami kondisi-kondisi yang memengaruhi *financial distress* perusahaan publik di Indonesia.

1.5 Manfaat Teoritis

1. Kontribusi terhadap Literatur Akademik.

Studi ini dapat memberi nilai tambah penting untuk literatur akademik dalam bidang keuangan dan manajemen. Tema yang spesifik seperti Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Energi Indonesia yang *go public* di BEI sebagai basis untuk penelitian lanjutan).

Penelitian ini sebagai basis untuk penelitian lanjutan atau studi-studi komparatif dengan perusahaan-perusahaan sejenis atau dalam industri yang berbeda.

2. Memberikan Wawasan.

Penelitian ini dapat memberikan wawasan mendalam tentang bagaimana perusahaan Indonesia yang *go public* di BEI mengelola Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, Dan *Sales Growth* yang berpengaruh atau tidak terhadap *financial distress*. Hal ini dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang praktik bisnis di industri tertentu.

1.6 Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan Energi Yang *Go-Public* di BEI

Harapan dari penelitian ini adalah untuk memberikan penjelasan mengenai bagaimana optimalisasi dalam mengelola Profitabilitas,

Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth* terhadap kondisi kinerja keuangan perusahaan yang memungkinkan untuk menghindari *financial distress* dan dapat mengalokasikan sumber daya finansial secara efisien. Jika penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki dampak signifikan terhadap *financial distress*, perusahaan dapat mengevaluasi dan mengoptimalkan struktur modalnya. Ini dapat membantu dalam mengelola risiko keuangan dan meminimalkan kemungkinan *financial distress*. Kemudian bisa membantu dalam pengambilan keputusan finansial yang tepat dan bijak sehingga manajemen akan lebih paham dan mengetahui. Hasil analisis dapat memberikan wawasan tentang bagaimana profitabilitas, likuiditas, dan *sales growth* memengaruhi *financial distress*. Perusahaan dapat menggunakan informasi ini untuk merancang perencanaan keuangan dan strategi operasional yang lebih efektif. Dengan menerapkan praktik terbaik yang diidentifikasi melalui penelitian ini, Perusahaan sektor energi diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas mereka. Mereka dapat mengadopsi strategi yang terbukti efektif dalam mengelola keuangan. Dengan mengelola risiko *financial distress* secara proaktif, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, termasuk investor, analis, dan mitra bisnis. Hal ini dapat memperkuat citra perusahaan di pasar. Hasil analisis dapat membantu perusahaan dalam mengembangkan model bisnis yang berkelanjutan dengan

mempertimbangkan faktor-faktor risiko *financial distress*. Ini dapat menjadi dasar untuk menciptakan strategi bisnis yang lebih tangguh.

2. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan keterampilan analisis data, metodologi penelitian, dan interpretasi hasil. Dengan demikian peneliti dapat mengasah kemampuan untuk menghubungkan teori dengan praktik bisnis konkret. Melalui penelitian ini, peneliti memiliki kesempatan untuk mengembangkan keahlian analisis keuangan. Dengan merancang dan melaksanakan analisis terhadap variabel-variabel kunci seperti profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth*, sehingga peneliti dapat mempertajam keterampilan analisis keuangan mereka. Peneliti dapat memperoleh pemahaman mendalam tentang kondisi industri energi di Indonesia. Ini termasuk dinamika pasar, tantangan, dan peluang yang dapat memengaruhi kesehatan finansial perusahaan energi dalam konteks yang lebih luas. Hasil penelitian ini dapat berkontribusi pada pengetahuan akademik dan memperkaya literatur terkait variabel yang diteliti. Hasil studi ini dapat memberikan kontribusi penting pada pengetahuan akademis di bidang analisis keuangan, manajemen risiko, dan industri energi. Publikasi Penelitian ini menghasilkan informasi yang dapat membantu mengisi celah pengetahuan dan menjadi referensi bagi peneliti lainnya.

3. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan pembaca akan mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kesehatan finansial perusahaan energi. Analisis menyeluruh terhadap profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* memberikan pemahaman yang holistik tentang kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kemudian Informasi yang diberikan melalui analisis ini dapat membantu pembaca untuk memahami risiko dan peluang yang dihadapi oleh perusahaan energi di Indonesia. Ini dapat menjadi landasan untuk pengambilan keputusan yang lebih informasional dan cerdas dalam menghadapi dinamika industri. Analisis ini memberikan pemahaman faktor-faktor yang menjadi pemicu *financial distress* pada perusahaan energi. Ini membantu pembaca untuk lebih cermat dalam mengidentifikasi dan mengelola risiko yang mungkin timbul. Dan bagi investor atau calon investor, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi untuk melakukan analisis lebih lanjut sebelum membuat keputusan investasi. Mereka dapat mempertimbangkan informasi ini dalam mengukur risiko dan potensi imbal hasil investasi di perusahaan energi.

1.7 Kerangka Teori

1.7.1 *Signalling Theory*

Teori Sinyal atau *Signalling Theory* menurut Ross (1977) menekankan pentingnya informasi keuangan dalam mengirimkan pesan atau sinyal kepada pihak eksternal. Sinyal dari *financial distress* bisa mempengaruhi bagaimana investor atau kreditur

mengevaluasi perusahaan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi keputusan mereka terhadap perusahaan tersebut, seperti dalam hal investasi atau pemberian kredit.

Ini menunjukkan bahwa kondisi *financial distress* dapat berfungsi sebagai sinyal negatif kepada pemangku kepentingan eksternal, seperti investor atau kreditur. Ketika sebuah perusahaan menghadapi *financial distress*, hal ini dianggap sebagai indikasi jika perusahaan tidak berkinerja baik atau menghadapi risiko yang tinggi. Pada konteks ini, pihak eksternal dapat menafsirkan *financial distress* sebagai tanda bahwa perusahaan mungkin mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangan mereka, seperti membayar utang atau mencapai laba yang cukup. Akibatnya, persepsi mereka terhadap nilai perusahaan atau risiko investasi yang terkait bisa berubah.

Kemudian menurut Brigham & Houston (2019) menjelaskan bahwa teori sinyal adalah cara yang digunakan perusahaan untuk menyampaikan kepada investor pandangan manajemen mengenai masa depan perusahaan. Teori sinyal menjelaskan interaksi antara manajemen perusahaan sebagai pengirim sinyal dan investor sebagai penerima sinyal. Sinyal ini berupa informasi yang disampaikan perusahaan, terutama melalui laporan keuangan, yang memberikan gambaran kepada *stakeholders* mengenai kondisi internal perusahaan, kinerja masa lalu, dan prospek masa depan (Pryangan & Payamta, 2020).

Teori ini menyoroti pentingnya komunikasi perusahaan kepada investor dan pemangku kepentingan eksternal untuk mengurangi asimetri informasi di mana

perusahaan memiliki lebih banyak informasi dibandingkan dengan pihak luar. Dengan memberikan sinyal yang jelas dan transparan, perusahaan membantu investor membuat keputusan yang lebih baik terkait potensi risiko dan keuntungan investasi. Sinyal positif seperti peningkatan laba biasanya menunjukkan prospek yang baik, sementara sinyal negatif seperti kerugian dapat menurunkan kepercayaan investor (Haras *et al.*, 2022). Menurut Hosea *et al.*, (2020) saat perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan, ini dianggap tanda negatif oleh investor.

1.7.2 *Financial Distress*

1.7.2.1 Pengertian

Financial distress dimulai saat perusahaan sedang dalam kondisi kesulitan keuangan, terutama ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban (Prihadi, 2020). Menurut Wulandari & Jaeni (2021), *financial distress* mengarah pada perusahaan yang mengalami kemunduran akibat kerugian, yang diawali oleh ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola keuangan secara efektif. *Financial distress* Timbul ketika kewajiban tidak dapat dibayar keuangan karena kurangnya dana untuk melanjutkan operasinya. Menurut Ratna & Marwati (2018), *financial distress* merupakan situasi penurunan laba dan aktivitas bisnis yang tidak seimbang dengan kewajiban yang harus dipenuhi. Jika kondisi ini berlanjut tanpa penanganan yang tepat, perusahaan tersebut berisiko mengalami kerugian yang dapat berujung pada kebangkrutan.

Financial distress terjadi ketika perusahaan tidak dapat memenuhi seluruh kewajibannya, yang kemudian menyebabkan penurunan kondisi keuangan

perusahaan (Rahayu & Sopian, 2017). Keadaan *financial distress* tercermin dari ketidakmampuan atau ketiadaan sumber dana perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo.

Menurut Antoniawati & Purwohandoko (2022), *financial distress* dapat diartikan sebagai situasi di mana arus kas operasi suatu perusahaan tidak mencukupi untuk membayar kewajiban-kewajiban lancar, sehingga perusahaan harus melakukan perbaikan. *Financial distress* merupakan kondisi likuiditas yang sangat parah yang memerlukan tindakan perubahan dalam operasi atau struktur perusahaan. Keadaan *financial distress* mencerminkan ketidaksehatan atau krisis keuangan dalam perusahaan, dan biasanya terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, terutama saat perusahaan mengalami kerugian selama beberapa tahun (Mselmi *et al.*, 2017).

1.7.2.2 Jenis-Jenis *Financial Distress*

Menurut Yuniarto *et al.*, (2022), terdapat beberapa jenis *financial distress* yang dapat diidentifikasi, antara lain sebagai berikut:

a. *Economic Failure*

Merujuk pada kondisi pendapatan perusahaan tidak mencukupi untuk menutupi total biaya, termasuk biaya modal. Bisnis ini tetap dapat beroperasi asalkan kreditur setuju untuk menerima pengembalian dengan tingkat yang lebih rendah dari standar pasar.

b. *Business Failure*

Business failure di artikan sebagai usaha yang terpaksa berhenti beroperasi akibat mengalami kerugian.

c. *Technical Insolvency*

Technical insolvency merupakan ketidakmampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban lancar saat jatuh tempo, mencerminkan kekurangan likuiditas sementara. Dalam kondisi ini, jika diberikan waktu, perusahaan mungkin mampu melunasi utang beserta bunganya. Namun, apabila kondisi *insolvency* teknis ini berkembang menjadi indikasi awal kegagalan ekonomi, hal tersebut dapat menjadi sinyal mengarah pada kebangkrutan.

d. *Insolvency in Bankruptcy*

Insolvency in bankruptcy, ketika nilai buku utang perusahaan melampaui nilai pasar aset yang dimiliki saat ini. Situasi ini dipandang lebih penting daripada dengan *insolvency* teknis, karena sering kali menjadi indikasi keterpurukan ekonomi yang dapat berujung pada likuidasi bisnis. Namun, perusahaan dalam keadaan ini tidak selalu harus terlibat dalam proses hukum kebangkrutan.

e. *Legal bankruptcy*

Legal bankruptcy terjadi ketika sebuah perusahaan mengajukan permohonan kebangkrutan Sesuai dengan prosedur hukum yang berlaku.

1.7.2.3 Faktor-Faktor Penyebab *Financial Distress*

Menurut Hadi & Andayani (2014), penyebab *financial distress* yang berasal dari dalam perusahaan bersifat lebih mikro. Beberapa faktor dari dalam perusahaan mencakup:

a. Kesulitan Arus Kas

Kondisi ini terjadi disaat penghasilan perusahaan tidak mampu menutupi beban operasional yang ada. Masalah arus kas juga dapat disebabkan oleh kesalahan manajemen dalam mengatur aliran kas, khususnya terkait pembayaran dalam rangka operasional perusahaan, yang pada akhirnya dapat memperburuk situasi keuangan.

b. Besarnya Jumlah Hutang

Kebijakan pemanfaatan pinjaman untuk menutupi biaya operasional dapat menimbulkan tanggung jawab bagi perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban utang tersebut pada masa depan. Jika perusahaan kekurangan dana untuk memenuhi kewajiban utang yang harus dibayar, kreditur dapat mengambil alih aset perusahaan sebagai pengganti pembayaran yang masih kurang.

c. Kerugian dalam Kegiatan Operasional selama Beberapa Tahun

Kerugian operasional yang berlangsung Untuk jangka waktu beberapa tahun dapat mengakibatkan aliran kas negatif. Hal ini disebabkan oleh beban operasional yang lebih besar dibandingkan dengan pendapatan yang diperoleh perusahaan.

Namun dalam hal ini, meskipun masalah-masalah di atas teratasi, belum tentu *financial distress* dapat dihindari, sebab terdapat faktor dari luar yang mencakup aspek luas, menurut Hadi & Andayani (2014). Faktor eksternal dapat mencakup beberapa hal yang meliputi kebijakan pemerintah yang berpotensi meningkatkan beban usaha perusahaan, seperti peningkatan tarif pajak, dan kebijakan kenaikan suku bunga pinjaman.

1.7.2.4 Metode Pengukuran *Financial Distress*

Untuk mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*, melakukan pemantauan kondisi keuangan perlu dilakukan dengan analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan sarana vital yang dapat menghasilkan informasi terkait posisi keuangan perusahaan. Melalui analisis ini, perusahaan dapat mengetahui situasi keuangan serta kelemahan dan pencapaian yang dianggap positif dapat teridentifikasi, termasuk potensi terjadinya kesulitan keuangan. Untuk mengukur kemungkinan *financial distress*, tersedia beberapa metode sebagai berikut:

1.7.2.4.1 Metode Altman Z-Score

Altman (1968) merupakan pionir dalam penerapan Analisis Diskriminan Ganda. Teknik ini digunakan untuk mengidentifikasi rasio keuangan yang dianggap paling signifikan dalam memengaruhi situasi tertentu. Berdasarkan penelitiannya dalam Analisis Diskriminan, Altman Merancang model baru dalam rangka meramalkan kemungkinan *financial distress* suatu perusahaan. Model tersebut dikenal dengan nama Z-score dan awalnya berbentuk kerangka linier yang didasarkan pada rasio keuangan yang diberikan proporsi untuk meningkatkan kemampuan prediksi. Z-

score bertujuan melakukan penilaian kondisi kesehatan dan mencatatkan perkiraan arah masa depan sebuah perusahaan. Model Altman telah mengalami tiga kali revisi atau pengembangan sejak pertama kali diperkenalkan yang meliputi:

1) Model Altman Pertama: Perusahaan Publik Industri Manufaktur

Mengembangkan model pertama untuk mengukur potensi kebangkrutan perusahaan setelah dilakukannya penelitian yang melibatkan variabel dan sampel khusus. Model pertama ini dikhususkan untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar secara publik. Persamaan dari model pertama Altman adalah sebagai berikut:

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 0,999 X5$$

Keterangan:

Z = *Altman score*

$X1$ = *Working capital/total assets*

$X2$ = *Retained earnings/total assets*

$X3$ = *Earnings before interest and taxes/total assets*

$X4$ = *Market value of equity/book value of total debt*

$X5$ = *Sales/total assets*

Model Altman pertama menetapkan nilai batas (*cutoff*) pada nilai Z untuk menentukan apakah suatu perusahaan berpotensi menghadapi *financial distress* di masa mendatang atau tidak, dan kemudian membaginya ke dalam tiga kategori sebagai berikut:

- a) Jika nilai $Z > 2,99$ maka termasuk *safe zone* (perusahaan *non distress*)
- b) Jika nilai Z $1,8 < Z < 2,99$ maka termasuk *grey zone* (Tidak dapat diketahui dengan pasti apakah perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak)
- c) Jika nilai $Z < 1,8$ maka termasuk *distress zone* (perusahaan *distress*)

2) Model Altman Revisi: Perusahaan Non-Manufaktur dan *Tidak Go Public*

Model yang direvisi oleh Altman mengalami penyesuaian agar dapat digunakan bukan hanya berlaku untuk sektor manufaktur yang terdaftar secara publik melainkan juga untuk perusahaan yang ada di sektor swasta. Persamaan dari model Altman yang direvisi adalah sebagai berikut:

$$Z' = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,108 X3 + 0,42 X4 + 0,988 X5$$

Keterangan:

Z' = Altman score

$X1$ = Working capital/total assets

$X2$ = Retained earnings/total assets

$X3$ = Earnings before interest and taxes/total assets

$X4$ = Book value of equity/book value of total debt

$X5$ = Sales/total assets

Pembagian perusahaan ke dalam kategori *financial distress* dan non-distress berdasarkan nilai Z-score pada model Altman revisi, adalah sebagai berikut:

- a) Jika nilai $Z' > 2,9$ maka termasuk safe zone (perusahaan *non distress*)
- b) Jika nilai $Z' 1,23 < Z < 2,9$ maka termasuk *grey zone* (Tidak dapat diketahui dengan pasti apakah perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak)
- c) Jika nilai $Z' < 1,23$ maka termasuk *distress zone* (perusahaan *distress*)

3) Model Altman Modifikasi: Perusahaan *Go Public* dan Tidak *Go Public*

Altman menyesuaikan beragam jenis perusahaan dan melakukan perubahan pada modelnya agar penerapannya berhasil pada semua jenis perusahaan, termasuk manufaktur dan non-manufaktur baik publik maupun tidak publik. Berikut adalah persamaan untuk model Altman yang dimodifikasi:

$$Z'' = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Keterangan:

Z'' = Altman Score

$X1$ = Working capital/total assets

$X2$ = Retained earnings/total assets

$X3 = \text{Earnings before interest and taxes} / \text{total assets}$

$X4 = \text{Book value of equity} / \text{book value of total liabilities}$

Klasifikasi perusahaan yang *distress* dan *non distress* pada nilai Z-score model Altman Modifikasi adalah sebagai berikut:

- a) Jika nilai $Z > 2,6$ maka termasuk *safe zone* (perusahaan *non distress*)
- b) Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka termasuk *grey zone* (Tidak dapat diketahui dengan pasti apakah perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak)
- c) Jika nilai $Z \leq 1,1$ maka termasuk *distress zone* (perusahaan *distress*)

1.7.2.4.2 Metode Zmijewski

Model prediksi yang dikembangkan oleh Zmijewski pada tahun 1983 mencerminkan hasil dari penelitian yang berlangsung selama sekitar 20 tahun. Model ini menghasilkan perhitungan yang dapat dituliskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

$X = \text{Zmijewski Score}$

$X1 = \text{ROA (return on assets)}$

$X2 = \text{Total Debt} / \text{total assets}$

$X3 = \text{Current assets} / \text{current liabilities}$

Kategorisasi perusahaan ke dalam kelompok *distress* dan *non-distress* pada model Zmijewski sebagai berikut:

- a) Jika nilai $X > 0$ maka termasuk *distress zone* (perusahaan *distress*)
- b) Jika nilai $X < 0$ maka termasuk *safe zone* (perusahaan *non distress*)

1.7.2.4.3 Metode Grover

Metode Grover adalah hasil dari evaluasi ulang terhadap model Altman Z-score. Jeffrey S. Grover memperluas sampel yang digunakan dalam model Altman Z-score tahun 1968 dengan memasukkan 13 rasio keuangan tambahan (Ni Made, 2013). Sehingga rumus yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$G = 1,650 X1 + 3,404 X2 - 0,016 X3 + 0,057$$

Keterangan:

$G = \text{Grover Score}$

$X1 = \text{Working capital/total assets}$

$X2 = \text{Earnings before interest and taxes/total assets}$

$X3 = \text{ROA (return on assets)}$

Model Grover mengklasifikasikan perusahaan ke dalam dua kategori, yaitu perusahaan yang mengalami krisis keuangan dan yang tidak, dengan cara berikut:

- a) Jika nilai $X > 0,02$ maka termasuk *distress zone* (perusahaan *distress*)
- b) Jika nilai $X \leq 0,02$ maka termasuk *safe zone* (perusahaan *non distress*)

1.7.2.4.4 Metode Springate

Gorgon L. V. Springate menciptakan Model Springate pada tahun 1978 dari 19 rasio keuangan yang sering disebut dalam literatur, model ini menemukan 4 rasio dengan menggunakan analisis diskriminan berganda (*multiple discriminant analysis* atau MDA). rasio-rasio tersebut berguna untuk membedakan antara perusahaan yang mengalami krisis keuangan dan yang tidak. berikut adalah rumus untuk Model Springate:

$$S = 1,03 X1 + 3,07 X2 + 0,66 X3 + 0,4 X4$$

Keterangan:

S = Springate score

X1 = Working capital/total assets

X2 = Earnings before interest and taxes/total assets

X3 = Earnings before taxes/current liabilities

X4 = Total sales/total assets

Klasifikasi perusahaan yang *distress* dan *non distress* pada model Springate adalah sebagai berikut:

- a) Jika nilai $S < 0,862$ maka termasuk *distress zone* (perusahaan *distress*)
- b) Jika nilai $S > 0,862$ maka termasuk *safe zone* (perusahaan *non distress*)

1.7.3. Analisis Rasio Keuangan

Menurut Effendi *et al.*, (2022), analisis rasio keuangan yakni suatu metode analisis yang mengaitkan berbagai estimasi dalam laporan keuangan melalui penggunaan rasio keuangan. Evaluasi rasio keuangan ini memiliki kemampuan untuk menyoroti

keterkaitan yang signifikan antara berbagai estimasi dalam laporan keuangan, dan dapat diaplikasikan untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan.

Rasio keuangan merupakan suatu metode analisis yang melibatkan perbandingan antara berbagai angka yang termuat pada *financial report* perusahaan, termasuk neraca dan laporan laba rugi. Tujuan dari perbandingan ini adalah untuk mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam mengenai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Pentingnya saling keterkaitan antara berbagai angka ini memungkinkan interpretasi yang akurat terhadap hasil analisis, memungkinkan pengguna informasi keuangan untuk memahami perubahan-perubahan yang terjadi.

Dengan menganalisis rasio keuangan, pihak-pihak terkait dapat mengidentifikasi kondisi keuangan perusahaan apakah mengalami peningkatan atau penurunan. Melalui perbandingan rasio keuangan, interpretasi yang cermat dapat memberikan wawasan yang berharga bagi para pengambil keputusan, termasuk manajemen perusahaan, investor, pemberi pinjaman, dan pihak lain yang berkepentingan (Myskova & Hajek, 2017). Analisis rasio keuangan bukan hanya merupakan alat untuk memahami kondisi saat ini, tetapi juga dapat digunakan sebagai landasan untuk meramalkan arah dan kesehatan keuangan perusahaan di masa mendatang.

Sebuah laporan keuangan akan memberikan informasi komprehensif dengan pendekatannya adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Menurut Kasmir (2019) menunjukkan bahwa membandingkan statistik laporan keuangan

merupakan salah satu komponen dari rasio keuangan. baik antar komponen yang tercakup pada satu laporan keuangan maupun antar komponen dari berbagai *financial report*.

Analisis rasio merupakan metode yang digunakan dalam perhitungan dan analisis perbandingan keuangan guna menilai kinerja dan status suatu perusahaan. Oleh karena itu, penganalisis diharapkan dapat beradaptasi dengan faktor-faktor yang ada pada periode tertentu, termasuk faktor masa depan yang dapat memengaruhi posisi keuangan atau hasil operasional perusahaan, sesuai dengan pandangan Sartono (2016).

Menurut Pang *et al.*, (2020), indikator keuangan merupakan alat yang memungkinkan pengukuran kinerja dari keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan mencakup kondisi keuangan atau kinerja finansial perusahaan dan pencapaian kinerja selama periode tertentu yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Menurut Fahmi (2017), berbagai metodenya sebagai berikut:

a. Pendekatan Lintas Seksi (*Cross-Sectional Approach*)

Melibatkan evaluasi dengan *compare* rasio keuangan antar perusahaan yang sejenis pada waktu yang bersamaan. Ini, mampu mengidentifikasi apakah suatu perusahaan berada di atas, sama, atau di bawah rata-rata industri.

b. Pendekatan Runtut Waktu (*Time Series Analysis*)

Melibatkan evaluasi dengan *compare* perbandingan rasio keuangan perusahaan dalam beberapa periode. Dengan melakukan perbandingan antara rasio terkini dan rasio sebelumnya, dapat diungkapkan apakah perusahaan menghadapi perkembangan atau kemunduran. Perkembangan perusahaan tercermin dalam tren dari tahun ke tahun, dan dengan memahami tren ini, perusahaan dapat merencanakan masa depannya.

Data laporan keuangan, yang menjadi dasar untuk evaluasi, digunakan dalam perhitungan rasio keuangan. tujuan analisis rasio keuangan adalah untuk mengevaluasi risiko dan peluang yang mungkin dihadapi perusahaan di masa depan, dengan tetap bergantung pada data dan situasi historis. Secara mayoritas, rasio keuangan dapat dibagi menjadi empat jenis, diantaranya:

a. Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019) mengungkapkan bahwa kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan semua sumber daya modalnya disebut sebagai profitabilitas. Menurut Sartono (2016) mendefinisikan profitabilitas sebagai kapasitas bisnis untuk memperoleh laba dari penjualan, total aset, dan ekuitas. Menurut Harahap (2018), rasio profitabilitas adalah metrik yang menunjukkan seberapa baik suatu bisnis memanfaatkan sumber dayanya. Berdasarkan berbagai definisi tersebut, profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan dari seluruh aset yang dimilikinya.

Berbagai rasio profitabilitas yang relevan dapat dihitung untuk mengevaluasi profitabilitas suatu perusahaan. menurut Sartono (2016) secara umum, terdapat empat kategori rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas:

1. *Gross Profit Margin (GPM).*

Indeks ini mengukur persentase laba kotor dibandingkan dengan pendapatan penjualan (Sartono, 2016). Semakin tinggi indeks keuntungan kotor, maka semakin efisien operasional perusahaan. Walaupun perlu diperhatikan bahwa indeks keuntungan kotor sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Berikut adalah rumusnya menurut Kasmir (2019: 201) untuk menghitung *Gross Profit Margin*:

$$\text{GPM} = \frac{(\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan})}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Menunjukkan bahwa biaya barang yang terjual relatif lebih rendah dibandingkan dengan penjualan, margin laba kotor yang lebih tinggi mengindikasikan kesehatan operasional yang lebih baik bagi perusahaan. di sisi lain, operasi perusahaan dianggap kurang optimal jika margin labanya lebih rendah. Standar industri umum untuk GPM ini adalah 30% (Kasmir, 2019:202).

2. *Net Profit Margin (NPM)*

Menurut Sartono (2016) menjelaskan bahwa rasio ini adalah salah satu ukuran margin keuntungan atas penjualan. Cara mengukurnya adalah dengan membandingkan pendapatan penjualan setelah dikurangi dengan semua beban termasuk pajak, dengan pendapatan penjualan. Indeks keuntungan bersih yang tinggi lebih diinginkan karena berarti perusahaan memperoleh yang melebihi harga pokok penjualan. Semakin tinggi indeks keuntungan bersih, maka produktivitas perusahaan meningkat, ini akan menarik kepastian investor untuk melakukan investasi modal pada perusahaan tersebut.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan pentingnya persentase laba bersih yang dihasilkan dari penjualan. kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang signifikan meningkat seiring dengan rasio ini. Standar umum industri untuk indeks keuntungan bersih adalah 20% (Kasmir, 2019).

3. *Return On Equity (ROE)*

Menurut Kasmir (2019:206), ROE adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana ekuitas berkontribusi dalam menghasilkan laba bersih. Semakin meningkat return yang diperoleh dari ekuitas, berarti besaran laba bersih yang diperoleh

untuk setiap nilai rupiah yang diinvestasikan dalam ekuitas akan meningkat.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Semakin tinggi tingkat pengembalian modal sendiri, semakin efektif dan efisien manajemen suatu perusahaan, sehingga semakin tinggi pula kinerja dan laba yang diperoleh perusahaan.

4. *Return On Asset (ROA)*

Rasio ini juga dikenal dengan nama rasio pengembalian investasi (ROI), menurut Sartono (2016). Rasio ini menunjukkan seberapa banyak uang yang dapat dihasilkan perusahaan dari aset yang digunakan untuk operasional. sambil mempertimbangkan masalah pembiayaan yang terkait dengan aset tersebut, manajemen sering menggunakan tingkat pengembalian aset untuk menilai keberhasilan operasional dan keuangan perusahaan. Berikut adalah rumus untuk menghitung tingkat pengembalian aset menurut Sartono (2016):

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Nilai *Return On Assets* yang mendekati 1 menunjukkan profitabilitas perusahaan yang baik karena setiap aset dapat menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai tingkat pengembalian

aset, semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan tingkat pengembalian aset memperlihatkan kemampuan atas modal yang ditanamkan pada seluruh aset yang dimiliki untuk memperoleh laba. Standar industri umum untuk ROA adalah 30% (Kasmir, 2019: 203).

5. *Earning Per Share*

Menurut Kasmir (2019) mendefinisikan EPS (*Earnings Per Share*) sebagai jumlah laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang dimiliki di pasar. semakin besar nilai EPS, semakin besar bagian laba yang diterima pemegang saham, dan semakin baik peluang untuk kenaikan dividen bagi pemegang saham. rumus berikut digunakan untuk menentukan EPS:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Jumlah Saham biasa yang Beredar}}$$

b. Rasio Likuiditas

Menurut Harahap (2018:301), rasio likuiditas menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat menangani kewajiban keuangannya yang harus dibayar dalam waktu dekat. Rasio likuiditas dihitung dengan menggunakan elemen-elemen seperti modal kerja dari aset lancar dan kewajiban lancar. Tingkat likuiditas dapat dipengaruhi

oleh keputusan perusahaan di masa lalu terkait dengan sumber dana yang diperoleh dari luar entitas, baik dalam bentuk properti maupun uang tunai, yang dapat menciptakan kewajiban pembayaran yang harus dipenuhi di masa mendatang.

Menurut Kasmir (2019), kemampuan suatu bisnis untuk membayar utang jangka pendek atau mengubah aset menjadi kas tercermin dalam rasio likuiditasnya. karena rasio ini dapat menunjukkan tingkat risiko kredit jangka pendek dan efektivitas penggunaan aset jangka pendek perusahaan, rasio ini sangat penting bagi pemberi pinjaman jangka pendek.

Menurut Kasmir (2019), kemampuan likuiditas suatu perusahaan dapat dinilai melalui beberapa rasio, antara lain:

1. *Current Ratio*

Current Ratio dipakai guna menilai sejauh mana perusahaan mampu menyelesaikan kewajiban finansial yang harus segera dibayar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya.

2. *Cash Ratio*

Cash Ratio dapat dipakai guna melakukan pengukuran sejauh mana kapasitas perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban utangnya yang segera harus dilunasi dengan dana kas yang

tersedia serta efek (surat berharga) yang dapat dengan mudah diuangkan.

3. *Quick Ratio*

Quick Ratio berguna menilai perusahaan dapat memenuhi pembayaran hutang dengan menggunakan aset lancar dengan tingkat likuiditas lebih tinggi (aset likuid).

4. *Working Capital to Total Assets Ratio*

Ini digunakan untuk menilai tingkat kelancaran total aset dan keseimbangan modal kerja bersih. Tingkat likuiditas ini berhubungan dengan sejauh mana kapasitas perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab keuangan yang harus segera dibayar.

Setiap rasio likuiditas memberikan gambaran tentang kapasitas perusahaan untuk menangani dan menyelesaikan utangnya, serta seberapa baik asetnya dapat diubah menjadi kas untuk menutupi kewajiban tersebut. rasio lancar digunakan sebagai rasio likuiditas dalam penelitian ini. salah satu indikator likuiditas yang sering digunakan adalah rasio lancar. hal ini karena, seperti yang dijelaskan oleh Agusti dalam Rahmayanti & Haddromi (2017), selisih positif antara aset lancar dan kewajiban lancar memberikan perlindungan terhadap kemungkinan kerugian bisnis dengan mengubah aset lancar yang bukan kas menjadi kas.

Rasio lancar, yang digunakan dalam studi ini untuk menilai pemenuhan kewajiban atau utang jangka pendek yang harus dibayar penuh saat jatuh tempo, diterapkan. hubungan atau perbandingan yang mewakili kemampuan perusahaan untuk membayar kembali kewajibannya lebih penting dalam menilai likuiditas daripada ukuran selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar. Secara umum, rata-rata standar industri untuk *Current Ratio* adalah sekitar 200% atau setara dengan dua kali lipat. Rumus dari rasio lancar ini dapat dijabarkan sebagaimana yang dijelaskan oleh Kasmir (2019:135)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

c. Rasio Leverage

Kemampuan suatu bisnis untuk membayar utangnya, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang, ditunjukkan oleh rasio solvabilitasnya. rasio ini mengevaluasi seberapa banyak aset perusahaan yang dibiayai oleh utang dan disebut sebagai rasio *leverage* (Kasmir, 2019). rasio *leverage* ini memberikan penilaian terhadap persentase kewajiban utang yang dibebankan pada aset. lebih lanjut, kapasitas entitas untuk membayar kewajiban jangka pendek juga tercermin dalam *leverage*. Oleh karena itu, manajemen perusahaan berupaya untuk terus memantau dan mengatur tingkat

hutangnya, dengan tujuan mencegah risiko ketidakberhasilan yang mungkin ditemui oleh investor, kreditur, dan pihak manajemen.

Menurut Kasmir (2019), beberapa rasio solvabilitas yang umum digunakan oleh perusahaan antara lain:

1. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Rasio ini menghitung seberapa banyak aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. bagian aset yang dibiayai oleh utang meningkat seiring dengan peningkatan rasio ini, dan sebaliknya.

Rasio ini mengukur sejauh mana aktiva yang digunakan sebagai jaminan untuk utang perusahaan. Semakin bertambahnya rasio ini, semakin kecil jaminan modal pemilik terhadap utang, yang dapat dianggap tidak menguntungkan bagi para kreditur (Kasmir, 2019:158). Rumusnya sebagai berikut:

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

2. *Rasio hutang terhadap Ekuitas (Debt to Equity Ratio)*

Rasio ini mencerminkan hubungan jumlah hutang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa besar kewajiban hutang dibandingkan dengan ekuitas.

DER adalah rasio yang menilai kemampuan modal sendiri perusahaan sebagai jaminan untuk hutangnya. Modal sendiri, pada dasarnya, merupakan dana yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Oleh karena itu, modal sendiri dapat berasal dari pemilik perusahaan atau sumber internal dan eksternal lainnya. Sumber internal mencakup keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, sementara sumber eksternal adalah modal dari pemilik perusahaan. Dalam konteks likuiditas, modal sendiri dianggap sebagai dana jangka panjang. *Total Debt to Equity Ratio*, menurut Kasmir (2019:160), rumusnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

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

3. *Long-Term Debt to Equity Ratio*

Rasio ini fokus pada kewajiban hutang jangka panjang dan hubungannya dengan ekuitas. Rasio ini membantu dalam mengevaluasi sejauh mana perusahaan bergantung pada hutang jangka panjang dalam struktur pembiayaannya.

Long Term Debt to Equity Ratio adalah rasio yang menilai kecocokan ekuitas perusahaan sebagai jaminan pinjaman jangka panjang. rasio ini menunjukkan seberapa banyak modal pemilik yang dapat dijamin sebagai jaminan untuk pinjaman jangka panjang. tujuan rasio ini adalah untuk menilai kapasitas pemilik

dalam membayar utang jangka panjang dengan modal. pemberi pinjaman jangka panjang lebih aman jika rasio ini memiliki nilai yang lebih rendah. menurut Riyanto (2019:161), rumus *Long Term Debt to Equity Ratio*, dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

4. *Operating Capacity*

Seperti yang diketahui konsep *operating capacity*, seperti yang dijelaskan menurut Kasmir (2019), menggambarkan bagaimana tingkat efisiensi suatu perusahaan dalam pelaksanaan kegiatan seperti pembelian, penjualan, dan aktivitas lainnya. Terkadang juga dikenal sebagai rasio perputaran total aktiva (*total asset turnover ratio*), *operating capacity* dievaluasi dengan cara membagi jumlah penjualan perusahaan dengan total aktiva yang dimilikinya. Tingkat *operating capacity* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan pemasukan dari penjualan yang besar, yang pada gilirannya dapat meningkatkan total penjualan perusahaan. Sebaliknya, jika *operating capacity* rendah, hal tersebut dapat mengindikasikan adanya potensi untuk meningkatkan efisiensi operasional. Oleh karena itu, *operating capacity* juga mencerminkan efisiensi dalam pengelolaan dana perusahaan.

Menurut Ginanjar (2018), konsep *Operating Capacity* dapat dijelaskan sebagai efisiensi operasional suatu perusahaan. Ini merujuk pada kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya dengan optimal. Dengan memanfaatkan aset-aset tersebut secara efisien dalam kegiatan operasional, perusahaan dapat meningkatkan tingkat produksi. Peningkatan produksi ini, pada gilirannya, berkontribusi positif terhadap pertumbuhan penjualan perusahaan. Dampak positif ini pada peningkatan penjualan juga berpengaruh pada laba perusahaan, yang dapat meningkat. Dengan kata lain, *Operating Capacity* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk efektif menghasilkan pendapatan melalui penjualan. Hal ini dicapai dengan mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional sehari-hari. Peningkatan laba yang diperoleh dari peningkatan penjualan juga berperan dalam menciptakan aliran kas masuk yang menguntungkan bagi perusahaan secara keseluruhan.

Operating Capacity dapat diukur melalui rasio Perputaran Total Asset (*total asset turnover*), yang merupakan indikator untuk mengevaluasi seberapa efektif setiap unit dana yang diinvestasikan dalam total aset dapat menghasilkan penjualan perusahaan (Kusanti & Andayani, 2015). Wiagustini (2014) juga menjelaskan bahwa Perputaran Total Aset (*Total Assets*

Turnover) adalah ukuran yang diterapkan untuk menilai efisiensi total aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan, dalam arti lain, untuk menilai seberapa efektif setiap unit dana yang diinvestasikan dalam total aset dapat menghasilkan penjualan.

Perputaran Total Aset yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan belum memanfaatkan semua asetnya secara maksimal untuk meningkatkan penjualan. Sebaliknya, semakin tinggi Perputaran Total Aset, nilai perusahaan meningkat, dan hal ini memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki kecenderungan untuk menghindari masalah keuangan (Setyowati & Sari, 2019).

Menurut Irawati (2010), terdapat beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap Total Assets Turnover, yaitu:

a. Penjualan (*Sales*)

Penjualan merujuk pada peningkatan jumlah aktiva atau penurunan jumlah kewajiban suatu badan usaha yang timbul dari kegiatan penyerahan barang, jasa, atau aktivitas lainnya dalam suatu periode. Penjualan dapat dikategorikan dalam dua jenis, yaitu penjualan kredit dan penjualan tunai.

b. Total Aset (*Total Assets*)

Aset didefinisikan sebagai sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan hasil dari peristiwa masa lalu, dan dari aset tersebut diharapkan akan diperoleh manfaat ekonomis di masa depan. Total aset dapat diuraikan menjadi dua kategori utama:

c. Aset Lancar (*Current Assets*)

Aset lancar adalah sumber daya yang diharapkan dapat dicairkan, dijual, atau dikonsumsi dalam jangka waktu 12 bulan atau siklus operasi perusahaan yang normal jika lebih dari satu tahun. Aset lancar mencakup kas, surat berharga, piutang, dan persediaan.

d. Aset Tetap (*Fixed Assets*)

Aset tetap adalah sumber daya bernilai besar yang digunakan dalam kegiatan perusahaan, bersifat tetap atau permanen, dan tidak dimaksudkan untuk dijual kembali dalam keadaan normal. Aset tetap melibatkan tanah, bangunan, dan mesin.

Indikator pengukuran *operating capacity* yakni *Total Asset Turnover*, yang dihitung dengan :

$$\text{Operating Capacity} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

5. *Sales Growth*

Definisi Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) menurut Kasmir (2019:114) yang mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan volume penjualannya sehubungan dengan total penjualan. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini dalam mengukur *sales growth* menurut kasmir (2016:107) adalah sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Net Sales } t - \text{Net Sales } (t-1)}{\text{Net Sales } (t-1)}$$

Keterangan:

Net Sales: Penjualan Bersih

t: Jumlah penjualan pada suatu periode

(t - 1): Jumlah penjualan pada periode sebelumnya

Wangsih *et al.*, (2021) menjelaskan bahwa *sales growth* dihitung berdasarkan membandingkan persentase penjualan pada tahun tertentu dibandingkan dengan merujuk pada penjualan tahun lalu. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat memacu peningkatan laba perusahaan, yang selanjutnya berdampak pada peningkatan *retained earning* dan akhirnya memengaruhi pertumbuhan modal perusahaan. Sebaliknya, *sales growth* yang rendah dapat menyebabkan penurunan laba, yang pada akhirnya memengaruhi jumlah *retained earning* dan pertumbuhan modal perusahaan.

Perkembangan penjualan dari satu periode ke periode berikutnya menjadi indikator yang signifikan, di mana peningkatan penjualan tahun sebelumnya dapat menunjukkan peningkatan laba dan menandakan tambahan sumber dana yang dapat dianggap sebagai modal untuk tahun berikutnya (Suryani, 2021).

Sales growth, sebagai gambaran pertumbuhan penjualan, dapat mewakili pencapaian yang diperoleh dari investasi pada masa lalu dan berfungsi sebagai prediktor pertumbuhan di masa depan. Keberhasilan suatu perusahaan dapat diukur dari konsistensi peningkatan dalam aktivitas operasional utamanya.

1.8 Pengaruh Antar Variabel

1.8.1 Pengaruh Profitabilitas (X1) terhadap Financial Distress (Y)

Menurut Kasmir (2019), profitabilitas diartikan sebagai potensi perusahaan dalam menghasilkan profit dengan memanfaatkan semua sumber daya modal yang tersedia. Hal ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset dan modal untuk mencapai tingkat laba tertentu. Profitabilitas tidak hanya menunjukkan keberhasilan operasi perusahaan dalam jangka pendek, tetapi juga menggambarkan potensi perusahaan untuk bertahan dan berkembang dalam jangka panjang. Dengan demikian, tingkat nilai ROA yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi yang kuat untuk meraih profit dan mengelola sumber daya secara efektif, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kepuasan pemangku kepentingan sebaliknya ROA yang rendah menunjukkan aset tidak

optimal dalam meraih profit. Ini akan menyulitkan perusahaan dalam memperoleh pembiayaan investasi menggunakan dana internal, yang pada gilirannya dapat meningkatkan terjadinya *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

1.8.2 Pengaruh Likuiditas (X2) terhadap Financial Distress (Y)

Menurut Harahap (2018:301), Kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya yang harus segera dilunasi tercermin dalam rasio likuiditasnya. Rasio ini sangat penting karena menunjukkan seberapa baik perusahaan memiliki kemampuan dalam mengatur arus kas untuk memastikan bahwa mereka dapat membayar hutang jangka pendek dan kewajiban lainnya tanpa mengalami kesulitan keuangan. Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam posisi yang baik untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang segera jatuh tempo, yang memberikan rasa aman bagi kreditur dan investor. Sebaliknya, rasio likuiditas yang rendah bisa menjadi tanda bahwa perusahaan mungkin mengalami terhambat dalam membayar hutang yang segera jatuh tempo, yang dapat memicu masalah keuangan lebih lanjut dan mempengaruhi kepercayaan investor. Ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mengurangi risiko kesulitan keuangan dengan menunjukkan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. dengan demikian, hipotesis berikut diajukan dalam studi ini:

H2: Rasio likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

1.8.3 Pengaruh *Leverage* (X3) terhadap Financial Distress (Y)

Rasio Hutang yang biasanya disebut sebagai rasio *leverage*, adalah metrik yang menunjukkan persentase aset organisasi yang dibiayai oleh utang, seperti yang dijelaskan oleh Kasmir (2019). Rasio ini memberikan gambaran tentang proporsi kewajiban hutang yang dibebankan pada aset perusahaan, yang pada akhirnya mencerminkan risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. *Leverage* yang tinggi meningkatkan risiko keuangan, karena perusahaan harus memastikan bahwa pendapatan operasionalnya cukup untuk memenuhi kewajiban bunga dan pembayaran pokok hutang. Jika pendapatan tidak mencukupi, perusahaan dapat menghadapi kesulitan keuangan yang serius, termasuk kebangkrutan. *Leverage* yang tinggi meningkatkan risiko *financial distress*, khususnya jika perusahaan mengalami penurunan pendapatan atau kesulitan membayar bunga dan pokok utangnya. Ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya, dapat muncul situasi *financial distress*, yang dapat membahayakan kelangsungan operasional perusahaan. Jika sebuah perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk pembiayaannya, karena jumlah utang melebihi aset yang dimiliki, ada kemungkinan perusahaan tidak akan mampu membayar utangnya di masa depan. berdasarkan deskripsi ini, hipotesis berikut diajukan dalam studi ini:

H3: Rasio *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

1.8.4 Pengaruh *Operating Capacity* (X4) terhadap Financial Distress (Y)

Operating capacity dapat diukur melalui rasio perputaran total aset (*total asset turnover*), yang merupakan indikator penting untuk mengevaluasi seberapa efektif setiap unit dana yang disalurkan untuk pengadaan total aset mampu menghasilkan

penjualan bagi perusahaan (Kasmir, 2019). Semakin tinggi rasio pengelolaan total aset, semakin baik perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk meningkatkan penjualan. Rasio asio perputaran total aset juga berguna bagi investor dan kreditur untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Investor memanfaatkan rasio ini dalam rangka menentukan seberapa baik Perusahaan memanfaatkan aset yang ada untuk meraih hasil, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi keputusan investasi mereka. Kreditur, di sisi lain, menggunakan rasio ini untuk menilai risiko kredit dan Kemampuan perusahaan dalam memenuhi tanggungan keuangannya. Jika manajemen perusahaan tidak mampu mengoptimalkan penggunaan aset perusahaan, Dengan cara ini, penjualan perusahaan tidak akan mencapai potensi maksimalnya. Akibatnya, peluang perusahaan mengalami krisis keuangan akan meningkat. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah:

H4: Rasio *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

1.8.5 Pengaruh *Sales Growth* (X5) terhadap Financial Distress (Y)

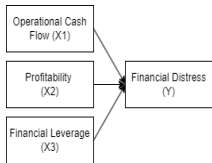
Kasmir (2019) menegaskan bahwa salah satu metrik utama untuk menilai kinerja penjualan perusahaan adalah pertumbuhan penjualan. pertumbuhan penjualan dihitung dengan melihat persentase perubahan penjualan dari tahun ke tahun dibandingkan dengan angka penjualan dari tahun sebelumnya. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa efektif perusahaan dalam meningkatkan pendapatan melalui aktivitas penjualan. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator utama dari keberhasilan strategi pemasaran dan penjualan perusahaan. *Sales growth* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang semakin

baik dalam meningkatkan jumlah produk atau jasa yang terjual. Pertumbuhan penjualan yang stabil atau meningkat juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjangkau pasar yang lebih luas, mempertahankan atau meningkatkan pangsa pasar. *Sales growth* yang signifikan mempengaruhi nilai aset dan profitabilitas perusahaan, ini menjadi sinyal yang baik bagi investors dan kreditor karena itu menarik mereka untuk mengalokasikan dana dan memberikan kredit kepada perusahaan. *Sales growth* yang kuat mengakibatkan peningkatan laba, sehingga dapat menghasilkan kondisi keuangan yang lebih stabil dan mengurangi risiko perusahaan mengalami *financial distress* yang serius. Sejalan dengan penjelasan di atas, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

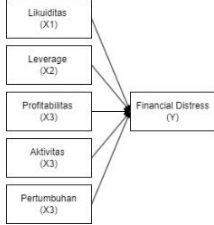
H5: Rasio *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

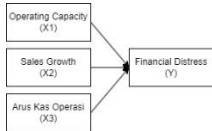
1.9 Penelitian Terdahulu

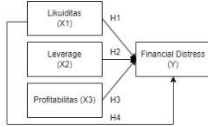
Tabel 1.3 Penelitian Terdahulu

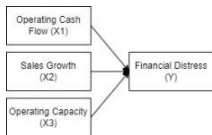
No	Judul	Penulis – Tahun	Model Penelitian	Methodology	Result	Limitation
1	<i>The Role Of Cash Flow Of Operational Profitability, And Financial Leverage In Predicting Financial Distress On Manufactory</i>	Florentina Cindy Finishtya. (2019).		- Metode penelitian kuantitatif - Model Altman Z-score (1968) digunakan untuk menentukan apakah perusahaan mengalami kesulitan keuangan.	- Arus kas operasional memiliki efek positif yang signifikan, bahwa arus kas operasi yang lebih tinggi mengurangi kemungkinan <i>financial distress</i>.	- Kelompok sampel yang diteliti hanya mengumpulkan sampel perusahaan manufaktur di Indonesia saja pada tahun 2016. Penelitian ini tidak memiliki kelompok pembanding dari jenis sektor

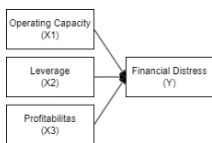
No	Judul	Penulis – Tahun	Model Penelitian	Methodology	Result	Limitation
	<i>Company In Indonesia.</i>			- Regresi logistik biner digunakan sebagai teknik analisis data.	- Profitabilitas, diukur dengan ROA, ditemukan memiliki efek negatif yang signifikan, bahwa profitabilitas yang lebih tinggi mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami <i>financial distress</i>. - Leverage keuangan, diukur dengan DER, bahwa tingkat utang tidak mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami <i>financial distress</i>.	- lain, seperti perusahaan non manufaktur hingga mewakili perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI. - Penelitian ini menggunakan sumber daya sekunder, yang berpotensi bias dalam data yang dikumpulkan.

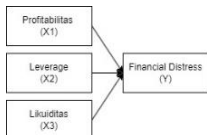
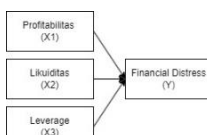
No	Judul	Penulis – Tahun	Model Penelitian	Methodology	Result	Limitation
2	Pengaruh Rasio Keuangan Pada <i>Financial Distress</i> Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Ni Wayan Agustini, Ni Gusti Putu Wirawati. (2019).		Metodologi yang digunakan meliputi periode penelitian tahun 2013 hingga 2017, jumlah sampel sebanyak 75 observasi yang dipilih menggunakan purposive sampling, dan penggunaan analisis regresi logistik untuk analisis data.	- kesulitan keuangan pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak terpengaruh oleh rasio likuiditas. kesulitan keuangan pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dipengaruhi secara positif oleh rasio leverage. kesulitan keuangan pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dipengaruhi secara negatif oleh	- Studi ini hanya berfokus pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang dapat membatasi generalisasi temuan ke industri atau negara lain. - Studi ini hanya mempertimbangkan rasio keuangan sebagai prediktor tekanan keuangan dan tidak memasukkan faktor potensial lain yang dapat mempengaruhi hasilnya.

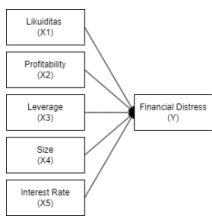
No	Judul	Penulis – Tahun	Model Penelitian	Methodology	Result	Limitation
					rasio profitabilitas • kesulitan keuangan pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dipengaruhi secara negatif oleh rasio aktivitas. kesulitan keuangan pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak terpengaruh oleh rasio pertumbuhan.	
3	Pengaruh <i>Operating Capacity</i> , <i>Sales Growth</i> , dan Arus Kas Operasi Terhadap	Miswaty, Dila Novitasari. (2023).		- Metode penelitian kuantitatif - Para peneliti menggunakan metode Altman Z-	- <i>Operating capacity</i> (OC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap	Studi ini tidak mempertimbangkan faktor-faktor potensial lain yang dapat berkontribusi terhadap tekanan keuangan, seperti

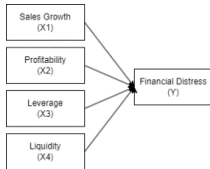
No	Judul	Penulis – Tahun	Model Penelitian	Methodology	Result	Limitation
	<i>Financial Distress.</i>			Score Modifikasi sebagai proxy untuk mengukur <i>financial distress</i> . - Uji statistic deskriptif - Uji asumsi klasik - Regresi linier berganda	<i>Financial distress.</i> - Sales growth (SG) tidak berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> . - Arus kas operasi (AKO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Financial distress</i>	kondisi ekonomi makro atau faktor spesifik industri.
4	Analisis Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Pada	Syifaa Aulia Asmarani, Dina Lestari P. (2020).		- Penelitian eksplanatif dengan data kuantitatif - Analisis regresi logistik digunakan untuk menganalisis data.	- Likuiditas berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap <i>financial distress</i> - <i>Leverage</i> dan profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan pada <i>financial distress</i> . - Secara bersamaan,	- Studi ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur di industri barang konsumsi di Indonesia, yang dapat membatasi generalisasi temuan ke industri atau negara lain. - Ukuran sampel penelitian relatif kecil, dengan hanya 12 perusahaan yang dipilih menggunakan

No	Judul	Penulis – Tahun	Model Penelitian	Methodology	Result	Limitation
	Periode Tahun 2014-2018).				likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas memiliki efek gabungan yang signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> .	sampling tujuan. Ukuran sampel yang kecil ini dapat membatasi keterwakilan temuan.
5	<i>The Effect of Operating Cash Flows, Sales Growth, and Operating Capacity in Predicting Financial Distress.</i>	Putu Ayu Diah, Widari Putri. (2021).		Metode penelitian kuantitatif. Menggunakan analisis regresi linier berganda dengan terlebih dahulu dilakukan analisis statistik deskriptif dan asumsi klasik. Seluruh hipotesis penelitian diuji menggunakan analisis regresi linier berganda dengan	- <i>Operating cash flow</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>. - <i>Sales growth</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>. - <i>Operating capacity</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>.	- Studi ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019, sehingga membatasi generalisasi temuan untuk industri atau periode waktu lain. - Studi ini tidak mempertimbangkan variabel potensial lain atau faktor yang dapat mempengaruhi <i>financial distress</i> di

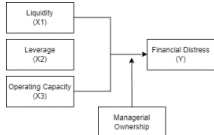
No	Judul	Penulis – Tahun	Model Penelitian	Methodology	Result	Limitation
				bantuan program SPSS.		perusahaan manufaktur, yang dapat membatasi kelengkapan analisis.
6	Analisis <i>Financial Distress: Operating Capacity, Leverage, Dan Profitabilitas</i>	Wiwi Idawati. (2020).	 <pre> graph LR X1[Operating Capacity (X1)] --> Y1[Financial Distress (Y1)] X2[Leverage (X2)] --> Y1 X3[Profitabilitas (X3)] --> Y1 </pre>	- Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. - Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik (<i>logistic regression</i>) dengan bantuan software SPSS V.25.	- Variabel <i>operating capacity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i>, - Variabel <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> - Variabel <i>profitabilitas</i> yang diproksi menggunakan <i>return on equity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>.	- Sampel masih terbatas hanya pada subsector perdagangan ritel - Variabel masih terbatas dalam mempertimbangkan faktor-faktor potensial lain yang dapat berkontribusi terhadap <i>financial distress</i> di sub-sector perdagangan ritel.

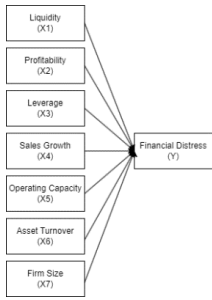
No	Judul	Penulis – Tahun	Model Penelitian	Methodology	Result	Limitation
7	Analisis Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Dan Likuiditas Terhadap <i>Financial Distress</i> .	Ayumi Rahma, (2020).		- Kuantitatif - Penelitian ini menggunakan <i>sampling purposive</i> sebagai metode untuk pemilihan sampel. - Penelitian ini menggunakan regresi logistic.	- Bahwa profitabilitas dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>financial distress</i>. - Bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i>.	Masih terbatasnya sektor, tahun pengamatan, dan juga variabel yang dipilih.
8	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020.	Anita Antoniawati, Purwohan doko (2022).		- Penelitian Kuantitatif - Variabel terikat diukur menggunakan Altman Z-Score, kemudian semua variabel diolah dengan menggunakan metode regresi logistik.	- Bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>. - Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>. - <i>Leverage</i> berpengaruh	- Ukuran sampel penelitian relatif kecil, dengan hanya 13 perusahaan transportasi yang disertakan. - Ukuran sampel yang lebih besar dapat memberikan hasil yang lebih kuat dan representatif.

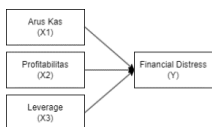
No	Judul	Penulis – Tahun	Model Penelitian	Methodology	Result	Limitation
				- Sampel diperoleh menggunakan metode purposive sampling	h positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .	- Variabel yang digunakan masih terbatas.
9	<i>Factors That Affect Financial Distress In Indonesia</i>	Yoyo Sudaryo, Nunung Ayu, Sofiati (Efi), Ita Kumaratih, Nandan Limakrisna, Mohd Hassan Che Haat, Zikri Muhammad, Astrin Kusumawardani, Jumadil Saputra. (2021).		- Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan metode deskriptif dan verifikatif. - Diolah dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda.	- Bahwa likuiditas dan <i>Interest rate</i> berpengaruh negatif pada <i>financial distress</i>, sementara profitabilitas, <i>leverage</i>, dan <i>company size</i> berpengaruh positif pada <i>financial distress</i>. - Studi ini juga mengungkapkan bahwa stimulus ekonomi diketahui memoderasi hubungan dengan likuiditas, profitabilitas	- Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini relatif singkat yaitu dari tahun 2014 hingga tahun 2020. - Penelitian ini hanya berfokus pada variabel kinerja internal perusahaan berupa rasio keuangan yang dapat diperluas dengan lebih memperhatikan faktor makro perusahaan atau faktor risiko ekonomi lain di luar kinerja perusahaan. - Penelitian melibatkan subjek penelitian yang jumlahnya terbatas, sehingga

No	Judul	Penulis – Tahun	Model Penelitian	Methodology	Result	Limitation
					s, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, dan suku bunga dalam kaitannya dengan <i>financial distress</i> .	hasilnya tidak dapat digeneralisasikan pada subjek penelitian yang jumlahnya banyak
10	<i>The Effect of Sales Growth, Profitability, Leverage and Liquidity on Financial Distress Conditions at Transportation Sub-Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX)</i>	Yusril, Candra Dwi Hardiana, Suparyati (2022).	 <pre> graph LR X1[Sales Growth (X1)] --> Y[Financial Distress (Y)] X2[Profitability (X2)] --> Y X3[Leverage (X3)] --> Y X4[Liquidity (X4)] --> Y </pre>	- Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis ekonometrik yaitu analisis regresi data panel.	- Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>sales growth</i> perusahaan terhadap <i>financial distress</i>. - Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas perusahaan terhadap <i>financial distress</i>. - <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap kondisi	- Variabel yang digunakan masih terbatas.

No	Judul	Penulis – Tahun	Model Penelitian	Methodology	Result	Limitation
					<i>financial distress.</i> - Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kondisi <i>financial distress.</i> - Secara simultan atau bersama-sama variabel <i>Sales growth</i>, profitabilitas, <i>leverage</i> dan likuiditas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> dengan kekuatan sebesar 23% sehingga terdapat pengaruh yang lebih besar	

No	Judul	Penulis – Tahun	Model Penelitian	Methodology	Result	Limitation
					dibandingkan variabel lain yang tidak diteliti dalam model penelitian ini.	
11	<i>The Effect of Liquidity, Leverage, and Operating Capacity on Financial Distress with Managerial Ownership as a Moderating Variable</i>	Hanum Larasati & Agus Wahyudin. (2019).		- Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Purposive sampling digunakan sebagai metode penentuan sampel. - Alat analisis data yang digunakan adalah IBM SPSS 23. Analisis regresi moderat (MRA) digunakan sebagai alat uji	- Likuiditas tidak berpengaruh terhadap risiko <i>financial distress</i>. - Sebaliknya <i>leverage</i> dan kapasitas operasional berpengaruh terhadap risiko <i>financial distress</i>. - <i>Managerial ownership</i> tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap risiko <i>financial distress</i>. Sebaliknya <i>managerial</i>	- Studi ini hanya berfokus pada perusahaan di sektor properti, real estat, dan jasa konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2013-2017, yang dapat membatasi generalisasi temuan ke industri atau periode waktu lain. - Ukuran sampel penelitian relatif kecil, dengan hanya 17 perusahaan yang dimasukkan untuk analisis, yang dapat membatasi kekuatan statistik dan

No	Judul	Penulis – Tahun	Model Penelitian	Methodology	Result	Limitation
				hipotesis. Uji asumsi klasik dilakukan terlebih dahulu sebelum melakukan uji hipotesis. Pengujian regresi menggunakan uji t.	<i>ownership</i> mampu memoderasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap risiko financial distress dan pengaruh <i>operating capacity</i> terhadap risiko <i>financial distress</i>	keterwakilan hasil.
12	<i>Which Retail Firm Characteristics Impact On Financial Distress?</i>	Elok Heniwati, Erlina Essen. (2020).		- Analisis data pada penelitian ini adalah statistik deskriptif. - Selain itu dilakukan uji asumsi klasik (multikolinearitas dan autokorelasi), regresi logistik dan uji hipotesis (koefisien determinasi [R²], model fit [F-test] dan uji t.	- Bahwa profitabilitas dan <i>leverage</i> signifikan untuk menjelaskan hubungan rasio keuangan dengan <i>financial distress</i>. - Sebaliknya, likuiditas, <i>sales growth</i>, <i>operating capacity</i>, <i>asset turnover</i> and <i>firm</i>	- Variabel yang digunakan masih terbatas. - Sampel tidak dijelaskan secara detail dan lengkap.

No	Judul	Penulis – Tahun	Model Penelitian	Methodology	Result	Limitation
					size tidak memiliki hubungan dengan kesulitan keuangan.	
13	Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas Dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Saat Masa Pandemi Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bei	Aminar Sutra Dewi, Fajri Adrianto, Rida Rahim, Jefri Winanda. (2022).	 <pre> graph LR X1[Arus Kas (X1)] --> Y[Financial Distress (Y)] X2[Profitabilitas (X2)] --> Y X3[Leverage (X3)] --> Y </pre>	- Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif - Analisis regresi data panel	- Variabel arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i>. - Variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i>. - Variabel <i>leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i>.	- Variabel yang digunakan cenderung terbatas

No	Judul	Penulis – Tahun	Model Penelitian	Methodology	Result	Limitation
14	<i>The Influence of Liquidity, Leverage, Company Size and Profitability on Financial Distress</i>	Dedy Samsul Arifin, Arifuddin Masud, Ummy Kalsum, Andi Runis Makkulau. (2021).	<pre> graph LR X1[Liquidity (X1)] --> Y[Financial Distress (Y)] X2[Leverage (X2)] --> Y X3[Company Size (X3)] --> Y X4[Profitability (X4)] --> Y </pre>	- Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif - Menggunakan purposive sampling - Analisis regresi data panel	- Rasio likuiditas, <i>leverage</i>, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>. - Rasio likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>. - Rasio <i>leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan	- Variabel yang digunakan masih terbatas. - Sampel tidak dijelaskan secara detail dan lengkap.

No	Judul	Penulis – Tahun	Model Penelitian	Methodology	Result	Limitation
					- Rasio <i>company size</i> berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> - Rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>.	

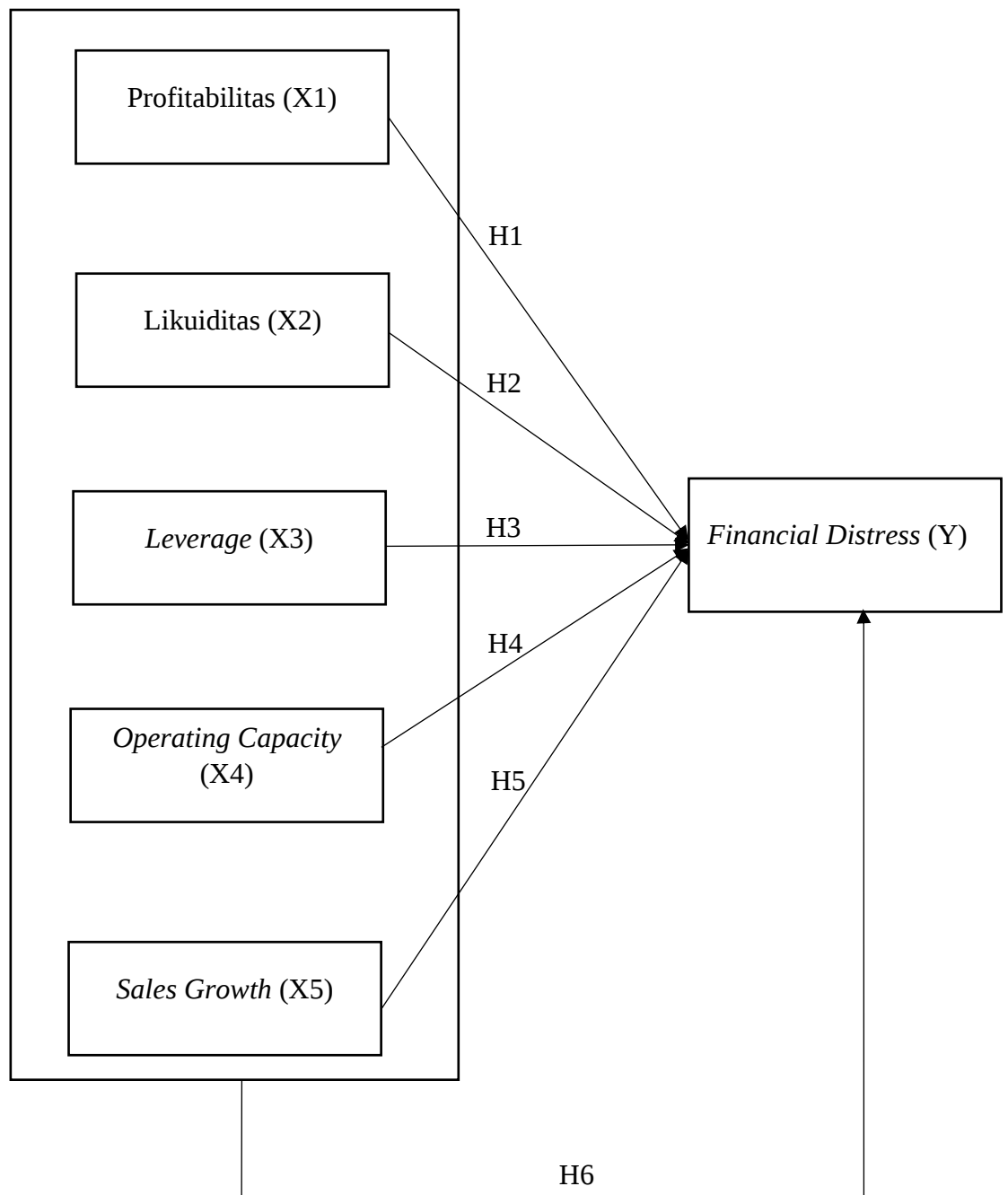
1.10 Hipotesis

Hipotesis merupakan sebuah jawaban sementara mengenai suatu rumusan masalah yang dibuat untuk bisa menjelaskan hal yang sering dituntut dalam melakukan pengecekan (Sugiyono, 2019). Hipotesis adalah suatu proposisi atau pernyataan yang dirumuskan untuk diuji kebenarannya melalui pengumpulan dan analisis data dalam suatu penelitian ilmiah. Hipotesis merupakan asumsi awal atau dugaan mengenai hubungan antar variabel atau fenomena yang menjadi fokus penelitian. Sehingga tujuan dari hipotesis itu sendiri adalah digunakan sebagai acuan untuk bisa menyatakan adanya hubungan antar variabel ataupun lebih dari dua variabel

yang sedang diteliti sehingga ini juga bisa memberikan kerangka dasar dalam menarik kesimpulan dalam sebuah penelitian. Hipotesis seringkali merupakan asumsi awal yang dirumuskan berdasarkan pemahaman awal peneliti tentang topik penelitian. Pada saat merumuskan hipotesis, peneliti menyatakan hubungan yang mungkin terjadi antara variabel yang sedang diteliti. Variabel dapat berupa kondisi, peristiwa, atau karakteristik yang dapat diukur atau diamati.

Tujuan utama dari hipotesis adalah memberikan kerangka kerja atau pedoman bagi peneliti untuk menguji kebenaran asumsi atau dugaan mereka. Hipotesis membantu menyusun rencana penelitian dan mengarahkan langkah-langkah yang harus diambil dalam mengumpulkan data. Dengan menguji hipotesis, peneliti dapat memverifikasi atau menolak dugaan mereka, yang pada gilirannya dapat membantu dalam penarikan kesimpulan ilmiah. Penting untuk dicatat bahwa hipotesis dapat berbentuk nol (null) atau alternatif. Hipotesis nol menyatakan bahwa tidak ada efek atau perbedaan yang signifikan antara variabel, sedangkan hipotesis alternatif menyatakan adanya efek atau perbedaan yang signifikan. Melalui proses pengujian statistik, peneliti dapat menilai sejauh mana hasil penelitian mendukung atau menolak hipotesis yang diajukan. Dengan demikian, hipotesis bukan hanya sekadar dugaan semata, melainkan merupakan alat penting dalam penelitian ilmiah yang membantu memandu dan mengarahkan upaya penelitian untuk mencapai pemahaman yang lebih mendalam tentang fenomena yang sedang diteliti.

Hipotesis yang ditarik ialah:



H1: Profitabilitas (X1) berpengaruh terhadap *Financial Distress* (Y) pada Perusahaan Energi

H2: Likuiditas (X2) berpengaruh terhadap *Financial Distress* (Y) pada Perusahaan Energi

H3: *Leverage* (X3) berpengaruh terhadap *Financial Distress* (Y) pada Perusahaan Energi

H4: *Operating Capacity* (X4) berpengaruh terhadap *Financial Distress* (Y) pada Perusahaan Energi

H5: *Sales Growth* (X5) berpengaruh terhadap *Financial Distress* (Y) pada Perusahaan Energi

H6: Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*

1.11 Definisi Konsep

Berdasarkan judul yang saya akan teliti mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Energi Indonesia Yang *Go Public* di BEI Periode 2020-2023)”. Berdasarkan topik yang berkaitan dengan judul tersebut terdapat 6 variabel yakni variabel independen atau variabel bebas yakni Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), *Leverage* (X3), *Operating Capacity* (X4), dan *Sales Growth* (X5) serta variabel dependen atau variabel terikat yakni *Financial Distress* (Y). Berikut ini merupakan definisi konsep dari variabel penelitian:

1.11.1 *Financial Distress*

Menurut Prihadi (2020), *Financial distress* merujuk pada suatu situasi ketika perusahaan tidak mampu meraih pendapatan yang memadai yang mengakibatkan pada ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban keuangan. Pada kondisi *financial distress*, perusahaan atau individu mengalami kesulitan dalam

mencapai pendapatan atau laba yang mencukupi untuk memenuhi kewajiban keuangan mereka.

1.11.2 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019), mengungkapkan bahwa profitabilitas merupakan indikator yang mengukur hasil (return) berupa laba yang berkaitan dengan total sumber daya yang digunakan perusahaan. Rasio profitabilitas diukur dengan ROA (*Return on Asset*) atau rasio ini juga dikenal sebagai *rasio return on investment* (ROI). Rasio ini digunakan untuk mengukur tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya dalam menghasilkan laba.

1.11.3 Likuiditas

Kemampuan suatu bisnis untuk membayar utang jangka pendeknya saat jatuh tempo tercermin dalam rasio likuiditasnya (Kasmir, 2019). Karena rasio ini dapat menunjukkan tingkat risiko kredit jangka pendek dan efektivitas penggunaan aset jangka pendek perusahaan, rasio ini sangat penting bagi pemberi pinjaman jangka pendek. Rasio Likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR) untuk menilai sejauh mana tingkat keamanan sebuah perusahaan (*safety margin*).

1.11.4 Leverage

Menurut Kasmir (2019), rasio *leverage* menilai seberapa banyak utang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Rasio *leverage* ini memberikan penilaian terhadap persentase kewajiban utang yang dibebankan pada aset. *Debt to Asset Ratio* (DAR), yang mengukur seberapa banyak aset perusahaan yang dibiayai oleh utang, digunakan untuk menghitung rasio *leverage*. Bagian aset yang dibiayai

oleh utang meningkat seiring dengan peningkatan rasio ini, dan sebaliknya (Kasmir, 2019).

1.11.5 Operating Capacity

Menurut Kasmir (2019), *Operating capacity* adalah rasio yang mencerminkan keakuratan efisiensi operasional suatu perusahaan. Apabila perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan aset-asetnya dengan efisien, hasilnya adalah kemampuan untuk melakukan penjualan dan mencapai laba yang besar. *Operating Capacity* dapat diukur melalui rasio Perputaran Total Asset (*total asset turnover*), yang merupakan indikator untuk mengevaluasi seberapa efektif setiap unit dana yang diinvestasikan dalam total aset dapat menghasilkan penjualan perusahaan (Setyowati & Sari, 2019).

1.11.6 Sales Growth

Menurut Kasmir (2016), Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) menggambarkan kenaikan penjualan yang menunjukkan kapasitas perusahaan untuk meningkatkan volume penjualannya relatif terhadap total penjualan. Pertumbuhan penjualan dihitung dengan membandingkan tingkat perubahan penjualan pada tahun tertentu dengan penjualan dari tahun sebelumnya (Wiagustini, 2014).

1.12 Definisi Operasional

Berdasarkan judul yang saya akan teliti mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Energi Indonesia Yang *Go Public* di BEI Periode 2020-2023)”. Berdasarkan topik yang berkaitan dengan judul tersebut terdapat 6

variabel yakni variabel independen atau variabel bebas yakni Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), *Leverage* (X3), *Operating Capacity* (X4), dan *Sales Growth* (X5) serta variabel dependen atau variabel terikat yakni *Financial Distress* (Y). Berikut ini merupakan definisi operasional dari variabel penelitian:

1.12.1 *Financial Distress*

Pengukuran *financial distress* dilakukan menggunakan pendekatan Altman Z-Score modifikasi (ketiga). Pada penelitian ini, data diambil dari laporan keuangan perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Dibawah ini merupakan indikator yang akan digunakan dalam menggunakan Metode Altman Z-Score Modifikasi yakni:

1. *Working capital*
2. *Retained earnings*
3. *Earnings before interest and taxes*
4. *Book value of equity*
5. *Total liabilities*
6. *Total Assets*

Berikut adalah persamaan untuk model Altman yang dimodifikasi:

$$Z'' = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Keterangan:

$$Z'' = \text{Altman Score}$$

$X1 = \text{Working capital}/\text{total assets}$

$X2 = \text{Retained earnings}/\text{total assets}$

$X3 = \text{Earnings before interest and taxes}/\text{total assets}$

$X4 = \text{Book value of equity}/\text{book value of total debt}$

Klasifikasi perusahaan yang *distress* dan *non distress* pada nilai Z-score model Altman Modifikasi adalah sebagai berikut:

- a) Jika nilai $Z > 2,6$ maka termasuk *safe zone* (perusahaan *non distress*)
- b) Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka termasuk *grey zone* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan *distress* atau *non distress*)
- c) Jika nilai $Z \leq 1,1$ maka termasuk *distress zone* (perusahaan *distress*)

Sumber: (Prihadi, 2020)

1.12.2 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019), mengungkapkan bahwa profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan performa pengembalian (return) berupa laba terhadap keseluruhan aset yang digunakan oleh perusahaan. Jika rata-rata industri untuk ROA adalah 30% atau 0,30, berarti margin laba perusahaan dikatakan baik. Sebaliknya, jika dibawah 30% maka masih dibawah rata-rata industry atau dikatakan kurang baik. Adapun indikator yang dapat diukur dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)*:

1. Laba Bersih setelah Pajak
2. Total Aktiva

Berikut adalah rumus menghitung ROA:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Sumber: (Kasmir, 2019)

1.12.3 Likuiditas

Menurut Kasmir (2019), rasio likuiditas mencerminkan efektivitas perusahaan sektor energi dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek yang harus dibayar saat jatuh tempo. Tingkat likuiditas yang tinggi pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan sektor energi memiliki aset lancar yang cukup tersedia untuk membayar utang jangka pendeknya. Rasio lancar memiliki standar 200% (2:1) sebagai ukuran yang memuaskan bagi perusahaan. Adapun indikator yang diukur adalah *Current Ratio*:

1. Aktiva Lancar
2. Hutang Lancar

Berikut adalah rumus menghitung *Current Ratio*:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Sumber: (Kasmir, 2019)

1.12.4 Leverage

Menurut Kasmir (2019), Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan sektor energi untuk menyelesaikan kewajiban finansial dalam rangka memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, dengan memanfaatkan total asset. Perusahaan sektor energi diharapkan mampu mengelola seluruh aset secara optimal untuk memenuhi

kebutuhan operasional dan utang jangka pendek. Jika rasio tersebut tinggi, ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin banyak menggunakan utang untuk pendanaan, yang dapat menyulitkan perusahaan mendapatkan pinjaman tambahan karena adanya kekhawatiran entitas bisnis tersebut gagal memenuhi kewajiban hutangnya. Sebaliknya, jika rasio ini rendah, berarti perusahaan memiliki proporsi pendanaan dari utang yang lebih kecil. Secara umum, rata-rata rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada industri adalah 35%. Adapun indikator yang diukur oleh *Debt to Asset Ratio* (DAR):

1. Total Hutang
2. Total Asset

Berikut adalah rumus menghitung DAR:

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

Sumber: (Kasmir, 2019)

1.12.5 *Operating Capacity*

Menurut Kasmir (2019), *Operating capacity* adalah rasio yang mencerminkan keakuratan efisiensi operasional suatu perusahaan sektor energi. Apabila perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan aset-asetnya dengan efisien, hasilnya adalah kemampuan untuk melakukan penjualan dan mencapai laba yang besar. Kondisi perusahaan yang baik dengan rata-rata total asset turn over yaitu 2 kali. Adapun indikator yang dapat diukur dengan memakai rumus TATO (*Total asset turnover*):

1. *Sales*
2. *Total Asset*

Berikut adalah rumus menghitung *Operating Capacity*:

$$\text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: (Kasmir, 2019)

1.12.6 *Sales Growth*

Menurut Kasmir (2016), *Sales Growth* menggambarkan kehandalan suatu perusahaan sektor energi untuk memperbesar volume penjualannya secara bertahap dari waktu ke waktu. Keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan laju perkembangan penjualan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berhasil menerapkan strategi pemasaran dan penjualan produknya. Dalam konteks ini, pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi berarti perusahaan sektor energi juga berhasil menghasilkan laba yang lebih besar dari penjualan tersebut. Adapun indikator yang digunakan oleh *sales growth*:

1. *Net Sales*: Penjualan Bersih
2. *t*: Jumlah penjualan pada suatu periode
3. *(t - 1)*: Jumlah penjualan pada periode sebelumnya

Berikut adalah rumus menghitung *Sales Growth*:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Net Sales } t - \text{Net Sales } (t-1)}{\text{Net Sales } (t-1)}$$

Sumber: (Kasmir, 2016)

1.13 Metode Penelitian

1.13.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif, yang sesuai dengan definisi Sugiyono (2019) yang menyatakan bahwa penelitian kuantitatif menggunakan data berupa angka untuk mengolah informasi yang terstruktur. Penelitian ini menggunakan *explanatory research* yang berfungsi untuk menjelaskan tentang adanya hubungan antar variabel (Sugiyono, 2019)

Berdasarkan hal tersebut, penelitian bertujuan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Indonesia Yang *Go Public* di BEI, dengan Studi Pada Perusahaan Energi dan Periode penelitian yang digunakan adalah 2020-2023, Penelitian kuantitatif ini akan memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth* memengaruhi *Financial Distress* perusahaan Indonesia yang *go public* di Bursa Efek Indonesia, dengan Perusahaan Energi sebagai fokus utama. Dengan menggunakan metode kuantitatif, kajian ini diharapkan dapat memperkaya pemahaman empiris yang kuat untuk pemahaman terkait adakah pengaruh signifikan yang memengaruhi *financial distress* tersebut.

1.13.2 Populasi dan Sampel

1.13.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2019), istilah "populasi" menggambarkan seluruh kelompok atau kumpulan barang yang memiliki sifat atau karakteristik yang serupa atau

identik. dalam pengertian yang lebih luas, istilah "populasi" merujuk pada rentang generalisasi yang mencakup individu atau hal-hal dengan skala dan ciri tertentu yang telah dipilih oleh peneliti untuk dipelajari atau dieksplorasi guna menarik kesimpulan.

Berdasarkan deskripsi yang diberikan di atas, 84 perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2020–2023 merupakan populasi dalam penelitian ini.

1.13.2.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2019) Sampel merujuk pada segmen dari populasi yang digunakan sebagai sumber data dalam penelitian, Populasi merujuk pada semua elemen yang memenuhi kriteria tertentu. Pemilihan sampel memiliki peran penting dalam penelitian karena mencerminkan suatu kelompok yang representatif dari populasi yang lebih besar. Sampel merupakan sebagian kecil dari populasi yang dipilih untuk dijadikan sumber data dalam penelitian. Penggunaan sampel dilakukan karena seringkali tidak memungkinkan atau praktis untuk mengamati atau mengukur seluruh populasi karena keterbatasan waktu, biaya, atau sumber daya lainnya. Pemilihan sampel dilakukan dengan hati-hati untuk memastikan bahwa sampel tersebut mewakili karakteristik yang signifikan dari populasi.

Purposive sampling, di mana sampel dipilih secara spesifik untuk memenuhi kebutuhan penelitian dan mencerminkan representasi, digunakan untuk memilih sampel. prosedur yang terlibat adalah sebagai berikut:

1. Memilih perusahaan energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2020-2023.
2. Memilih perusahaan yang secara konsisten melaporkan laporan keuangannya dari tahun 2020 hingga 2023.
3. Memilih perusahaan yang menyajikan data secara komprehensif untuk periode observasi tahun 2020-2023 terkait dengan variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth*.

Tabel 1.4 Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 – 2023	84
2	Perusahaan Energi yang tidak memiliki kelengkapan data terkait laporan keuangan tahunan serta variabel penelitian yang lengkap selama periode 2020 – 2023	(28)
Total Perusahaan yang memenuhi kriteria		56
Sampel dari tahun 2020 hingga 2023		4 tahun
Jumlah sampel penelitian		224

Berikut sampel perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian disajikan pada Tabel 1.5 Sampel Perusahaan sebagai berikut:

Tabel 1.5 Sampel Perusahaan

Kode Saham	Nama Perusahaan
ABMM	PT ABM Investama Tbk.
ADRO	PT Adaro Energy Indonesia Tbk.
AKRA	PT AKR Corporindo Tbk.

Kode Saham	Nama Perusahaan
APEX	PT Apexindo Pratama Duta Tbk.
ARII	PT Atlas Resources Tbk.
ARTI	PT Ratu Prabu Energi Tbk
BBRM	PT Pelayaran Nasional Bina Buana
BESS	PT Batulicin Nusantara Maritim Tbk.
BSML	PT Bintang Samudera Mandiri Lines
BSSR	PT Baramulti Suksessarana Tbk.
BULL	PT Buana Lintas Lautan Tbk.
BUMI	PT Bumi Resources Tbk.
BYAN	PT Bayan Resources Tbk.
CNKO	PT Eksploitasi Energi Indonesia Tbk.
DEWA	PT Darma Henwa Tbk
DOID	PT Delta Dunia Makmur Tbk.
DSSA	PT Dian Swastatika Sentosa Tbk
ELSA	PT Elnusa Tbk.
ENRG	PT Energi Mega Persada Tbk.
GEMS	PT Golden Energy Mines Tbk.
HITS	PT Humpuss Intermoda Transportasi
HRUM	PT Harum Energy Tbk.
IATA	PT MNC Energy Investments Tbk.
INDY	PT Indika Energy Tbk.
INPS	PT Indah Prakasa Sentosa Tbk.
ITMA	PT Sumber Energi Andalan Tbk.
ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk.
KKGI	PT Resource Alam Indonesia Tbk.
KOPI	PT Mitra Energi Persada Tbk.

Kode Saham	Nama Perusahaan
LEAD	PT Logindo Samudramakmur Tbk.
MBAP	PT Mitrabara Adiperdana Tbk.
MBSS	PT Mitrahahtera Segara Sejati Tbk
MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk
MYOH	PT Samindo Resources Tbk.
PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk.
PKPK	PT Perdana Karya Perkasa Tbk.
PSSI	PT IMC Pelita Logistik Tbk.
PTBA	PT Bukit Asam Tbk.
PTIS	PT Indo Straits Tbk.
PTRO	PT Petrosea Tbk.
RAJA	PT Rukun Raharja Tbk.
RUIS	PT Radiant Utama Interinsco Tbk.
SGER	PT Sumber Global Energy Tbk.
SHIP	PT Sillo Maritime Perdana Tbk.
SMMT	PT Golden Eagle Energy Tbk.
SMRU	PT SMR Utama Tbk.
SOCI	PT Soechi Lines Tbk.
SURE	PT Super Energy Tbk.
TAMU	PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.
TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk.
TEBE	PT Dana Brata Luhur Tbk.
TOBA	PT TBS Energi Utama Tbk.
TPMA	PT Trans Power Marine Tbk.
UNIQ	PT Ulima Nitra Tbk.
WINS	PT Wintermar Offshore Marine Tbk.

Kode Saham	Nama Perusahaan
WOWS	PT Ginting Jaya Energi Tbk.

Sumber: Bursa Efek Indonesia

1.13.3 Jenis dan Sumber Data

Di dalam penelitian ini, informasi yang digunakan bersumber dari data sekunder, yang mengacu pada sumber data yang tidak langsung menyediakan data kepada peneliti (Sugiyono, 2019). Dengan kata lain, data sekunder merupakan informasi yang telah dikumpulkan oleh pihak lain untuk tujuan lain, dan peneliti menggunakan data ini untuk mendukung atau menyusun analisis mereka. Pada dasarnya, penelitian ini tidak langsung mengumpulkan data dari sumber aslinya, melainkan memanfaatkan informasi yang telah ada untuk mencapai tujuan penelitian. Pendekatan ini dapat memperoleh keuntungan dalam hal efisiensi waktu dan biaya, terutama jika data sekunder tersebut terbukti relevan dan dapat diandalkan. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari *website* Bursa Efek Indonesia, yakni www.idx.co.id dan situs masing-masing perusahaan.

Jenis data yang digunakan menggunakan data *time series*. *Time Series* adalah kumpulan data yang berhasil dihimpun secara berkala dari waktu ke waktu pada suatu objek, dengan tujuan untuk menggambarkan tren atau perubahan yang terjadi (Robinson & Sciences, 2020).

1.13.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dapat dibagi menjadi dua kategori utama, yaitu berdasarkan sumber data primer dan data sekunder. Menurut Sujarweni (2014:74),

teknik pengumpulan data primer merujuk pada strategi yang digunakan oleh peneliti untuk mendapatkan atau menggali informasi kuantitatif secara langsung. Di sisi lain, Sugiyono (2019) menjelaskan bahwa metode pengumpulan data sekunder melibatkan pengumpulan informasi melalui metode dokumentasi menggunakan media cetak atau elektronik.

Untuk memperoleh data yang diperlukan untuk penelitian ini, sejumlah pendekatan pengumpulan data digunakan, antara lain:

1.13.4.1 Dokumentasi

Data yang diperoleh merupakan data sekunder yang dikumpulkan melalui metode dokumentasi. Dokumentasi merujuk pada proses pengumpulan data dengan mencatat informasi terkait dengan masalah penelitian dari dokumen-dokumen yang dimiliki oleh instansi terkait. Secara umum, dokumen tersebut mencakup laporan keuangan perusahaan Perusahaan Energi Periode 2020-2023. Pada laporan keuangan tersebut meliputi neraca, laba rugi, perubahan modal, serta laporan keuangan lainnya. Dokumen perusahaan yang disebutkan merujuk pada laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diumumkan secara publik di situs resmi (www.idx.co.id). Laporan keuangan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah disampaikan oleh semua anggota perusahaan yang tercatat.

1.13.4.2 Studi Pustaka

Studi pustaka, atau penelitian kepustakaan, merupakan upaya untuk mendapatkan data berbasis teori sebagai pembanding dengan data penelitian yang diperoleh. Data

ini dapat diambil dari literatur, catatan kuliah, dan tulisan-tulisan lain yang relevan dengan fokus penelitian ini.

1.13.5 Analisis Data

Analisis data penelitian merupakan tahap dalam proses pengujian data yang dilakukan setelah melalui proses seleksi dan pengumpulan data (Indriantoro & Supomo, 2016). Metode analisa yang digunakan adalah metode *time series*. Metode *time series* merupakan perbandingan historis atau membandingkan angka-angka keuangan dengan angka-angka masa sebelumnya. Analisis kuantitatif menggunakan alat bantu SPSS yang digunakan dalam pengujian hipotesis.

1.13.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian analitis deskriptif, yang menggambarkan kondisi terkini dari objek penelitian berdasarkan informasi yang tersedia, adalah jenis penelitian yang digunakan untuk menyelesaikan masalah, kemudian keadaan tersebut dianalisis berdasarkan alat analisis yang digunakan. Menurut Ghazali (2018), statistik deskriptif merupakan jenis statistik yang memberikan gambaran atau karakteristik mengenai data yang tersebar. Statistik deskriptif memberikan informasi mengenai berbagai fenomena atau ciri-ciri yang muncul dalam penelitian. Dalam konteks penelitian ini, statistik deskriptif menggunakan nilai maksimum, minimum, rata-rata, dan standar deviasi sebagai bentuk ukuran untuk menggambarkan data. Kemudian ukuran untuk memverifikasi apakah data tersebut terdistribusi dengan baik atau tidak menggunakan *Skewness* dan *Kurtosis*.

1.13.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik, sebagaimana dijelaskan oleh Ghazali (2018), merujuk pada syarat statistik yang harus dipenuhi dalam analisis regresi linear berganda. Terdapat empat uji asumsi klasik, diantaranya:

1.13.5.2.1 Uji Normalitas

Untuk menentukan apakah distribusi residual memenuhi asumsi normalitas, dilakukan uji normalitas. uji *kolmogorov-smirnov* adalah teknik yang digunakan untuk menilai normalitas. menurut Ghazali (2018), distribusi data yang normal dapat disimpulkan jika nilai α lebih besar dari 0,05. di sisi lain, dapat dikatakan bahwa data tidak mengikuti distribusi normal jika nilai α kurang dari 0,05.

1.13.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Ini memiliki tujuan untuk mengevaluasi apakah terdapat korelasi yang signifikan antara variabel bebas dalam suatu model regresi berganda. Penilaian apakah penelitian ini terbebas dari multikolinearitas atau tidak dapat dilakukan dengan memeriksa nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Jika nilai VIF berada di bawah 10 dan *tolerance* di atas 0,1, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai VIF melebihi 10 dan *tolerance* berada di bawah 0,1, maka dapat disimpulkan adanya multikolinearitas.

1.13.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk menentukan apakah varians residual bervariasi secara tidak merata di antara pengamatan. Uji glejser digunakan dalam uji heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas tidak ada jika nilai α lebih

besar dari 0,05. Di sisi lain, heteroskedastisitas dapat disimpulkan jika nilai alpha kurang dari 0,05.

1.13.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi, menurut Ghozali (2018), digunakan untuk mengevaluasi bentuk gangguan dari pengamatan yang berbeda. Pengujian autokorelasi dilakukan menggunakan uji Durbin–Watson (DW). Jika nilai DW berada di atas DU dan di bawah 4-DU, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Sebaliknya, jika nilai DW berada di bawah DL atau di atas 4-DL, menunjukkan adanya autokorelasi. Jika nilai DW berada di antara DL dan DU, atau di antara 4-DU dan 4-DL, maka tidak dapat ditarik kesimpulan pasti mengenai autokorelasi.

1.13.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Ini digunakan untuk memahami arah dan pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Pada penelitian ini, analisis regresi linier berganda diterapkan karena melibatkan lebih dari satu variabel independen untuk memahami hubungan dengan variabel dependen. Tujuan analisis regresi ini adalah untuk mengklarifikasi implikasi dari pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*.

Rumus sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan:

$$Y = \textit{Financial Distress}$$

$X1 = \text{Return On Asset}$

$X2 = \text{Current Ratio}$

$X3 = \text{Debt to Asset Ratio}$

$X4 = \text{Total Asset Turnover}$

$X5 = \text{Sales Growth}$

$\alpha = \text{Konstanta}$

$\beta = \text{Koefisien Regresi}$

$e = \text{Error Term}$

1.13.6 Uji Hipotesis

Merumuskan hipotesis yang mengajukan pertanyaan apakah terdapat hubungan atau pengaruh antara variabel-variabel yang diteliti. Hipotesis dapat dirumuskan sebagai pernyataan yang menentang atau mendukung hubungan antara Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*

- a. H_0 (Hipotesis Nol): Tidak ada pengaruh signifikan antara Profitabilitas dan *Financial Distress*
- b. H_1 (Hipotesis Alternatif): Ada pengaruh signifikan antara Profitabilitas dan *Financial Distress*
- c. H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan antara Likuiditas dan *Financial Distress*
- d. H_1 : Ada pengaruh signifikan antara Likuiditas dan *Financial Distress*
- e. H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan antara *Leverage* dan *Financial Distress*

- f. H1: Ada pengaruh signifikan antara *Leverage* dan *Financial Distress*
- g. H0: Tidak ada pengaruh signifikan antara *Operating Capacity* dan *Financial Distress*
- h. H1: Ada pengaruh signifikan antara *Operating Capacity* dan *Financial Distress*
- i. H0: Tidak ada pengaruh signifikan antara *Sales Growth* dan *Financial Distress*
- j. H1: Ada pengaruh signifikan antara *Sales Growth* dan *Financial Distress*
- k. H0: Tidak ada pengaruh signifikan antara Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* dan *financial distress*
- l. H1: Ada pengaruh signifikan antara Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* dan *financial distress*

1.13.6.1 Uji Parsial (Uji T)

Tingkat di mana variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara parsial dinilai menggunakan uji t. Prosedur uji t melibatkan memeriksa kolom signifikansi dari setiap nilai t yang dihitung atau membandingkan nilai t yang dihitung dengan nilai t pada tabel. Untuk mengetahui apakah variabel independen (x) memiliki dampak individual yang signifikan terhadap variabel dependen (y), uji t digunakan sebagai uji individual.

$$t = \frac{r \sqrt{n-2}}{1-r^2}$$

Keterangan:

T = nilai uji t

r = koefisien korelasi sebagai nilai perbandingan

n = jumlah ukuran data

Nilai ini digunakan untuk menentukan hasil dengan langkah-langkah berikut:

- 1) Menyusun hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a).

H_0 : Tidak ada pengaruh antara variabel X terhadap Y

H_a : Ada pengaruh antara variabel X terhadap Y

- 2) Menghitung tingkat keyakinan interval dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$.
- 3) H_0 ditolak jika nilai T hitung lebih besar dari nilai T tabel, yang berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y).
- 4) H_0 diterima jika nilai T hitung lebih kecil dari nilai t tabel, yang berarti ada pengaruh antara variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y).
- 5) Berdasarkan hasil perhitungan, mengambil keputusan apakah untuk menolak atau menerima hipotesis nol, yang mengindikasikan adanya atau tidak adanya pengaruh antara variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y).

Uji T digunakan untuk mengestimasi nilai t dalam penelitian dengan memanfaatkan perangkat lunak SPSS, dengan syarat tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan derajat kebebasan sebanyak $DK - n - 2$ (Ghozali, 2018).

1.13.6.2 Uji Simultan (F)

Uji F mengukur kecocokan model, atau sejauh mana fungsi regresi memprediksi nilai aktual, dan menentukan apakah faktor-faktor independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang berarti terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi untuk menguji hipotesis adalah 0,05. Hipotesis diterima jika ada hubungan yang signifikan antara variabel independen dan dependen, yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi $< 0,05$ dan nilai t yang dihitung lebih besar dari nilai t pada tabel. Membandingkan nilai F yang dihitung dengan nilai F pada tabel, maka kecocokan model dievaluasi. Df_1 mewakili jumlah variabel independen dan df_2 adalah selisih antara jumlah pengamatan dan jumlah variabel independen, dikurangi satu ($n-k-1$) adalah nilai pada tabel F. Model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel independen jika nilai F yang dihitung lebih besar dari nilai F pada tabel, yang menunjukkan bahwa fungsi regresi akurat dalam meramalkan nilai aktual.

1.13.6.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Kemampuan model untuk menjelaskan variansi pada variabel dependen diukur dengan koefisien determinasi (R^2). Nilai R^2 berada dalam rentang 0 hingga 1. Nilai R^2 yang rendah menunjukkan bahwa kapasitas variabel independen untuk menjelaskan variansi pada variabel dependen terbatas. Di sisi lain, nilai yang mendekati satu berarti bahwa sebagian besar informasi yang diperlukan untuk

meramalkan perubahan pada variabel dependen berasal dari variabel independen. (Ghozali, 2018).

Menurut Ghozali (2018), kecenderungan koefisien determinasi untuk dipengaruhi oleh jumlah variabel independen dalam model adalah kekurangannya yang utama. terlepas dari seberapa penting suatu variabel terhadap variabel dependen, setiap variabel independen tambahan akan meningkatkan skor R^2 . Oleh karena itu, dalam menilai model regresi yang optimal, para akademisi sering menyarankan untuk menggunakan nilai Adjusted R^2 . Dibandingkan dengan R^2 , skor Adjusted R^2 dapat meningkat atau menurun seiring dengan penambahan variabel independen dalam model. Meskipun angka positif lebih diutamakan, dalam praktiknya, Adjusted R^2 bisa saja negatif. Nilai Adjusted R^2 dianggap 0 jika uji empiris menghasilkan nilai R^2 negatif. (Ghozali, 2018).