

Financial Distress Perusahaan Sektor Pariwisata: Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage

Elmi Triawan Dini & Umi Murtini

Universitas Kristen Duta Wacana, Yogyakarta

Email: umimt@staff.ukdw.ac.id

Abstract

This research aims to examine the influence of profitability, liquidity and leverage on the financial distress of tourism sector companies that go public in Indonesia in 2018-2021. Profitability is measured using return on assets. Liquidity is measured using the liquidity ratio (current ratio) and leverage is measured using the debt to equity ratio (debt to equity ratio). Financial distress is measured using the Altman Z score. The test used weighted least square regret (WLS), with the error term as a weight. The test results show that profitability and liquidity have a positive effect on the Z score (financial distress). Leverage has a negative effect on the value of financial distress. This research concludes that a company that has the ability to generate profits and the ability to meet its short-term needs is higher, the more the company will avoid financial difficulties. Companies that use a smaller proportion of debt compared to their equity will also be more likely to avoid financial difficulties.

Keywords financial distress, liquidity, leverage, profitability, tourism industry.

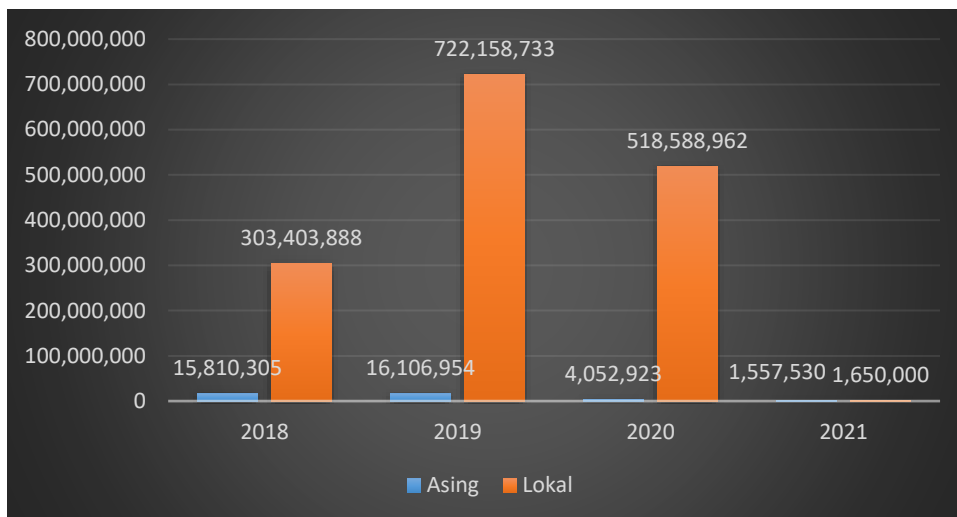
1. Pendahuluan

Financial Distress ialah sesuatu keadaan suatu industri yang menghadapi penyusutan keuangan saat sebelum menggapai kebangkrutan (Harlan & Marjorie, 2002). Menurunnya kinerja keuangan suatu perusahaan mengindikasikan perusahaan tersebut mengalami kendala, sehingga penting bagi perusahaan untuk melakukan analisis *Financial Distress*. Bagi pihak internal, data tentang prediksi *Financial Distress* bakal menolong pihak manajemen guna melaksanakan revisi serta prediksi terbentuknya perihal– perihal yang kurang baik. Bagi pihak eksternal, data tersebut bakal membagikan cerminan yang lebih luas mengenai keadaan keuangan serta keterampilan perusahaan buat dilakukan penanaman modal.

Permasalahan keuangan dapat dihadapi semua jenis perusahaan salah satunya adalah perusahaan sektor pariwisata. Sektor pariwisata ialah bidang usaha yang menciptakan serta menawarkan barang ataupun jasa yang diperlukan buat melaksanakan ekspedisi wisata. Industri pariwisata meliputi akomodasi buat wisatawan, aktivitas layanan makanan serta minuman, angkut penumpang, agen ekspedisi wisata serta aktivitas reservasi. Sektor pariwisata saat ini memberikan dampak yang signifikan bagi perekonomian dunia. Setiap negara mengandalkan objek wisata untuk meningkatkan pendapatan masyarakat sehingga terjadilah perekonomian disuatu daerah yang memiliki potensi. Potensi tersebut dapat dikembangkan karena adanya kerjasama pemerintah dengan perusahaan yang bergerak di bidang tersebut (UNWT dalam The International Recommendations For Toursim Statistic 2008). Di Indonesia jumlah wisatawan

baik asing maupun wisatawan domestik cukup berfluktuasi. Wisatawan tahun 2018 ke 2019 naik cukup signifikan untuk wisatawan domestik, namun wisatawan asing juga meningkat. Tahun 2020 saat Indonesia mengalami pandemic covid-19, dan banyak daerah wisata yang ditutup dari kunjungan wisatawan menyebabkan jumlah wisatawan menurun. Pembatasan-pembatasan yang dilakukan oleh pemerintah membuat sector pariwisata ini semakin terpuruk. Bahkan di tahun 2021 hanya sekitar 1,5 juta wisatawan, turun dari 518 juta wisatawan. Fluktuasi wisatawan domestik dan asing dapat di lihat dalam Gambar 1 di bawah ini.

Gambar 1. Wisatawan Domestik dan Asing di Indonesia (Orang)



Sumber data: Badan Pusat Statistik (BPS)

Sektor pariwisata pada tahun 2019 telah berkontribusi signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Hal ini terlihat dari meningkatnya pariwisata domestik dan internasional pada tahun 2018 yang mencapai 319.214.193 orang dan tahun 2019 menjadi 738.265.687 orang. Meningkatnya jumlah pengunjung tersebut dipengaruhi oleh perkembangan objek wisata. Jumlah kunjungan wisatawan lokal dan asing tahun 2020 – 2021 mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Penurunan kunjungan wisatawan asing maupun lokal dipengaruhi oleh pandemic covid 19. Setiap negara membuat keputusan untuk melakukan penutupan tempat wisata sehingga membuat pengunjung tidak bisa melakukan kegiatan wisata.

Peningkatan maupun penurunan pengunjung wisatawan asing maupun local tersebut secara langsung akan mempengaruhi pendapatan suatu perusahaan pariwisata. Sebelum terjadinya pandemic covid 19, tidak menutup kemungkinan terjadinya penurunan pengunjung di sektor pariwisata. Salah satu faktor yang mempengaruhi penurunan jumlah wisatawan adalah sumber daya objek wisata yang kurang memadai (Yanto, 2017). Objek wisata tentunya harus memiliki system pendukung yang baik untuk meningkatkan kualitas objek wisata, sehingga akan mempengaruhi minat para wisatawan untuk melakukan perjalanan wisata.

Perusahaan dalam menjalankan usaha tentu mengeluarkan biaya tetap, dimana untuk memenuhi

kegiatan operasional perusahaan berasal dari pendapatan perusahaan. Penurunan wisatawan yang terjadi berdampak pada penurunan pendapatan sehingga untuk memenuhi biaya tetap perusahaan bergantung pada kreditur. Kemungkinan masalah keuangan bagi perusahaan akan tergantung pada kapasitasnya untuk memenuhi kewajiban dengan aset saat ini. Hasil penelitian (Ari Dewi, Endiana, & Arizona, 2019) menjelaskan *Profitabilitas* yang diukur dengan *Return on Asset* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. ROA menunjukkan semakin besar *Return on Asset* berarti kinerja keuangan perusahaan semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar. Apabila *Return on Asset* meningkat berarti *Profitabilitas* perusahaan meningkat, sehingga peningkatan *Profitabilitas* membuat *financial distress* akan semakin rendah. Semakin tinggi *Return on Assets*, semakin baik kinerja keuangan perusahaan karena tingkat pengembalian aset yang lebih tinggi. Jika *Return on Asset* naik, *Profitabilitas* perusahaan juga akan naik yang akan mengurangi keparahan kesulitan keuangannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Murni (2018) dan Agustini (2019) yang menyatakan rasio *Profitabilitas* (ROA) berpengaruh negatif terhadap kondisi *Financial Distress* perusahaan. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Murni (2018) dan Agustini (2019), yang menemukan bahwa rasio *Profitabilitas* (ROA) memiliki dampak negatif pada kemampuan perusahaan untuk mengatasi kesulitan keuangan. *Current ratio* digunakan untuk menghitung *Likuiditas* berdampak negatif pada tingkat *Financial Distress*. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat daripada aktiva lancar, rasio lancar akan naik, berpotensi menimbulkan masalah. Perusahaan dengan rasio CR tinggi biasanya tidak mengalami masalah keuangan, sebaliknya bisnis dengan rasio CR rendah sering mengalami kesulitan keuangan. Penelitian ini sejalan dengan kajian oleh Widati (2015) dan Murni (2018). Hasil penelitian (Asfali, 2019) menjelaskan *leverage* yang diukur menggunakan *debt to total equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*. Perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi maka nilai *Financial Distress* juga meningkat, sebaliknya perusahaan yang memiliki nilai DER yang rendah maka nilai *Financial Distress* menurun. Temuan studi (Asfali, 2019) mengungkapkan bahwa kesulitan keuangan dipengaruhi secara positif oleh *Leverage* yang diukur dengan *debt to total equity ratio* (DER). Perusahaan dengan nilai DER tinggi juga memiliki nilai *Financial Distress* yang lebih tinggi, di sisi lain perusahaan dengan nilai DER rendah memiliki nilai *Financial Distress* yang lebih rendah.

Berdasarkan yang disebutkan di atas, peneliti tertarik untuk memeriksa dampak *Profitabilitas*, *Likuiditas*, dan *Leverage* pada bisnis terkait pariwisata. Karena salah satu industri yang berdampak pada perekonomian Indonesia adalah sektor pariwisata. Studi ini berfokus pada bagaimana jumlah pengunjung asing dan domestik mempengaruhi *Profitabilitas*, *Likuiditas*, dan *Leverage* bisnis terkait pariwisata, seperti akomodasi (hotel dan restoran) dan layanan transportasi.

2. Tinjauan Literatur

2.1. Agensi Theory

Teori agensi diterapkan untuk menganalisis sebuah kontrak yang dilakukan oleh agen untuk melakukan sebuah pekerjaan atau tugas sebagai nama participial. Teori agensi adalah Agen diasumsikan sebagai manajer dan partial diasumsikan sebagai pemegang saham (Investor). Manajer harus melakukan pekerjaan sesuai dengan keinginan pemegang saham (Investor). Apabila keinginan dari Investor tidak terpenuhi atau bertolak belakang dengan keinginan dari manajer maka akan mengakibatkan terjadinya suatu konflik. Konflik ini akan mempengaruhi perilaku manajemen dengan pemegang saham (investor).

Antony & Govindrajana (2005) menjelaskan bahwa agensi teoretis sebagai kemitraan atau perjanjian antara peserta dan agen. Teori ini mendasarkan prediksinya pada gagasan bahwa setiap orang memiliki kepentingan mereka sendiri sehingga akan mengakibatkan konflik kepentingan antara peserta dan agen. Agent Theory adalah angka akuntansi dalam akun keuangan yang dapat diantisipasi untuk mengurangi konflik antara pihak-pihak yang berkepentingan (Watts & Zimmerman, 1990). Asumsi tersebut menjelaskan bahwa untuk meminimalkan terjadinya konflik dapat digunakan laporan keuangan sebagai alat untuk memperbaiki situasi.

2.2. *Teori Pecking Order*

Menurut ide pecking order, perusahaan dengan nilai Profitabilitas tinggi akan memiliki sedikit hutang karena mereka memiliki sumber daya internal yang melimpah (Myers, 1984). Keputusan pendanaan ditetapkan sesuai dengan teori ini. Para manajer akan memilih untuk menggunakan laba ditahan terlebih dahulu, dan sebagai upaya terakhir mereka akan memutuskan untuk menggunakan utang dan menerbitkan saham. Teori ini merupakan keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai secara hierarkis, bergerak dari pendanaan internal ke eksternal yaitu sumber laba ditahan, hutang, dan ekuitas baru. Gagasan ini berasumsi bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan pembiayaan internal dalam membiayai kegiatan perusahaan.

2.3. *Teori Trade off*

Menurut Teori Trade Off, perusahaan yang memiliki tingkat utang ideal akan berusaha mengubah tingkat utang mereka ketika mereka mengalami tingkat utang yang sangat tinggi atau sangat rendah. (Megginson, 1997). Perusahaan yang menambah nilai utang akan mengalami keuntungan pajak hal ini disebabkan pajak yang dibayar akan lebih sedikit karena adanya pembayaran bunga dari utang, namun perusahaan akan memiliki risiko untuk mengalami kebangkrutan, apabila perusahaan menggunakan utang melebihi titik optimal maka perusahaan akan menghadapi kondisi ketidakmampuan untuk membayar bunga, serta principal atas jumlah utang yang tinggi sehingga perusahaan berisiko akan mengalami kondisi Financial Distress.

2.4. *Financial Distress*

Financial distress ialah kondisi keuangan sebuah perusahaan yang sedang mengalami permasalahan, krisis, atau tidak sehat sebelum terjadinya kebangkrutan. Tahap penurunan status

keuangan perusahaan sebelum kebangkrutan atau likuidasi dikenal sebagai Financial Distress. (Harlan & Marjorie, 2002). situasi tersebut disebabkan oleh kurangnya modal yang tersedia untuk melakukan kegiatan komersial, perusahaan tidak menghasilkan keuntungan sehingga tidak dapat memenuhi kewajiban segera. Pengiriman yang tertunda, produk yang kualitasnya lebih buruk, dan keterlambatan pembayaran tagihan bank adalah ciri-ciri bisnis yang mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan berkaitan pada pengeluaran yang harus dibayar oleh perusahaan disebut sebagai biaya kebangkrutan (cost off Financial Distress) atau biayakebangkrutan (bankruptcy costs). Biaya kebangkrutan adalah biaya yang dikeluarkan untuk membawa klaim dan kasus ke pengadilan, yang merupakan upaya terakhir kreditor untuk mendapatkan pembayaran. (Selina, 2006). Perusahaan yang berada di negara dengan masalah ekonomi akan mengalami kebangkrutan dengan cepat karena tekanan keuangan, sehingga situasi ini mempercepat runtuhnya perusahaan yang mungkin sudah sakit dan bangkrut.

Keuntungan memiliki informasi tentang kesulitan keuangan berdasarkan keprihatinan semua pihak yang terlibat dengan perusahaan (Hanafi dan Halim, 2003), yaitu:

Para pemberi pinjaman. Informasi mengenai kebangkrutan mungkin berguna untuk menentukan siapa yang harus menerima pinjaman serta untuk prosedur pemantauan saat ini

Investor. Informasi saham atau obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan dapat digunakan untuk melihat indikator kebangkrutan sedini mungkin dan bersiap untuk potensi kebangkrutan.

Pemerintah. Deteksi dini gejala kebangkrutan adalah untuk kepentingan terbaik organisasi pemerintah sehingga langkah-langkah penting dapat dilaksanakan lebih cepat.

Akuntan. Akuntan dapat menggunakan informasi ini untuk menentukan apakah suatu perusahaan memiliki kapasitas untuk terus beroperasi atau tidak.

2.5. Profitabilitas

Tolak ukur utama untuk menentukan kinerja perusahaan adalah Profitabilitas (Prihadi, 2011). Pendapatan yang stabil mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan bisnis yang dijalankan, karena Profitabilitas mengungkapkan apakah suatu perusahaan memiliki prospek masa depan yang menjanjikan atau tidak. Jika suatu perusahaan memiliki tingkat Profitabilitas yang tinggi, maka tingkat efisiensi pemanfaatan modal juga tinggi, dan perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kapasitasnya untuk menghasilkan keuntungan. (Ambarwati, 2015). Return On Asset (ROA) dapat digunakan untuk menghitung rasio Profitabilitas. Return on assets menunjukkan kontribusi masing-masing aset untuk menghasilkan laba (Hery, 2015). Artinya, rasio ini digunakan untuk menghitung potensi laba bersih dari total aset. ROA akan menggambarkan tingkat pengembalian mengenai aset perusahaan secara keseluruhan, sehingga tingginya nilai ROA akan mempengaruhi efisiensi penggunaan aktiva perusahaan semakin baik keuntungan yang lebih besar akan dihasilkan dari jumlah aset yang sama, dan sebaliknya (Sudana, 2011). Herry (2015: 193) menegaskan bahwa semakin tinggi pengembalian aset, semakin besar laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah

dana yang dimasukkan ke dalam aset keseluruhan.

2.6. *Likuiditas*

Kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau hutang yang harus segera dilunasi menggunakan aset yang ada dikenal sebagai Likuiditas. Hery (2019) menegaskan bahwa Likuiditas perusahaan adalah kapasitasnya untuk membayar utang jangka pendek. Rasio Likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk menganalisis kapasitas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek (Weston, 2004). Jika perusahaan ditagih, ia harus mampu membayar utang, terutama yang jatuh tempo, karena hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan dalam menyelesaikan tanggung jawabnya.

Rasio Likuiditas mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk membuat komitmen untuk melakukan pembayaran dan kapasitas keuangannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin kuat rasio Likuiditas, semakin baik bagi investor. Karena tingginya permintaan dari investor, perusahaan dengan rasio Likuiditas yang tinggi juga akan berdampak pada harga saham yang seringkali akan meningkat. Rasio kas (cash to current liabilities) adalah metrik Likuiditas perusahaan yang lebih akurat mencerminkan status Likuiditas organisasi (Harahap, 2013).

Rasio lancar adalah metrik yang digunakan untuk menilai rasio Likuiditas. Aset lancar dan kewajiban lancar dikontraskan menggunakan rasio lancar. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dinilai menggunakan rasio ini. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar, Kapasitas perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya meningkat dengan rasio aset lancar terhadap kewajiban lancar. Rasio yang disebut Likuiditas digunakan untuk menilai kapasitas bisnis untuk menyelesaikan utang atau komitmen jangka pendek ketika jatuh tempo (Kasmir, 2014). Current rasio yang rendah menunjukkan terjadinya permasalahan dalam Likuiditasi, sehingga perusahaan tidak mampu untuk membayar hutang lancar.

2.7. *Leverage*

Dalam struktur modal perusahaan, Leverage adalah metrik yang menunjukkan pemanfaatan sekuritas pendapatan tetap (utang dan saham preferen) (Brigham & Houston, 2001). Pemanfaatan utang akan menciptakan Leverage. Perusahaan akan diminta untuk membayar biaya bunga dan pembayaran prinsip pinjaman sebagai akibat dari penggunaan utang ini. Leverage atau solvabilitas digunakan untuk menilai berapa banyak operasional perusahaan yang dibiayai oleh utang (Kamsir, 2014).

Ada dua jenis Leverage: Leverage operasi dan Leverage keuangan (Abdul, 2007). Biaya tetap dan variabel diantisipasi untuk ditanggung melalui penyebaran Leverage operasi. Leverage keuangan juga diantisipasi untuk meningkatkan laba per saham (EPS). Menggunakan utang pada investasi bertujuan. Perusahaan dengan nilai Leverage tinggi (high debt/ equity ratio) akan mengalami pengembalian rata-rata yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan Leverage yang lebih rendah. Risiko perusahaan akan meningkat karena tingginya nilai leverage, tetapi

koefisien beta yang lebih tinggi akan menjadi refleksi dalam peningkatan risiko (Suripto 2015)

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk menghitung Leverage ratio. Statistik keuangan yang disebut rasio utang terhadap ekuitas (DER) digunakan untuk menentukan berapa banyak utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya (Kasmir, 2014). Rasio ini digunakan untuk menghitung jumlah total pembiayaan yang diberikan oleh peminjam (kreditur) dan pemilik usaha. Dengan kata lain, berapa nilai setiap rupiah modal perusahaan yang dijamin sebagai jaminan utang. Investor akan menjauhi saham-saham dengan nilai DER tinggi (Darmadji dan Fakhrudin). Perusahaan dengan nilai DER tinggi akan menunjukkan bahwa semakin banyak hutang yang dibutuhkan untuk modal kerja, sedangkan perusahaan dengan nilai DER rendah akan memiliki lebih sedikit utang secara keseluruhan.

Berikut adalah peneliti terdahulu yang telah menggunakan variabel yang sama dalam studi mereka.

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

Peneliti	Hasil penelitian
Rina Erayanti (2019)	ROI berpengaruh positif, terhadap kesulitan keuangan. Current ratio (CR), quick ratio (QR), return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), dan debt to asset ratio (DAR) tidak berpengaruh
Imam Asfall (2019)	Untuk tahun 2015 hingga 2017, Profitabilitas Likuiditas, Leverage, aktivitas, dan pertumbuhan penjualan mempengaruhi keuangan perusahaan subsektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
Ni Wayan krisnayanti Arwinda Putri & Ni Kt. Lely A. Merkusiwati. (2014)	Financial Distress tidak dipengaruhi oleh kepemilikan institusi, komisaris independen, kompetensi komite audit, Likuiditas, dan Leverage. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif
Orchid Gobenvy (2014)	Leverage berpengaruh terhadap prediksi kesulitan keuangan, profitabilitas dan ukuran organisasi juga berpengaruh negatif.
Lailatul Maulidia (2019)	Kesulitan keuangan dipengaruhi oleh Profitabilitas, tetapi kesulitan keuangan tidak terpengaruh oleh Leverage dan Likuiditas.

Kemampuan perusahaan untuk menangani sumber daya dan modal dengan cara yang menghasilkan laba dinilai menggunakan rasio Profitabilitas. Profitabilitas perusahaan akan menunjukkan kemampuannya untuk menghasilkan pendapatan yang signifikan, memastikan bahwa perusahaan tidak dalam bahaya kebangkrutan. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif pada kesulitan keuangan (Orchid Gobenvy 2014). Financial Distress akan berdampak positif bagi perusahaan dengan tingkat akuisisi aset yang rendah. Perusahaan yang mahir mengelola aset dan modal akan berdampak pada Profitabilitas, memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan lebih banyak uang dan menghindari kebangkrutan. H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Financial Distress.

Rasio keuangan yaitu Likuiditas digunakan untuk menilai kapasitas perusahaan untuk

membayar kewajiban jangka pendek. Perusahaan yang dapat mendanai dan menyelesaikan tanggung jawab jangka pendek mereka secara memadai tidak akan mengalami masalah keuangan. Kewajiban jangka pendek bisa muncul apabila perusahaan melakukan pinjaman dana untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga perusahaan harus mampu memenuhi tanggung jawab jangka pendek. Menurut studi sebelumnya oleh Sari dan Putri (2016), Likuiditas memiliki dampak negatif pada kesulitan keuangan. Perusahaan yang mampu memenuhi dan mendanai kewajiban dengan baik akan berdampak positif pada kesulitan keuangan. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek secara memadai dan mampu membiayai dan melunasi kewajiban jangka panjang dan pendek akan menghindari kesulitan keuangan. H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Financial Distress.

Leverage digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Rasio ini menunjukkan berapa banyak aset perusahaan, jika terjadi likuidasi dibiayai oleh utang. Perusahaan yang terlilit utang perlu menghasilkan lebih banyak uang untuk melunasi utang dan bunga mereka. Apabila perusahaan tersebut tidak mampu menghasilkan laba untuk membayar utang dan bunganya maka perusahaan tersebut akan mengalami kondisi Financial Distress. Peneliti terdahulu Sari dan Putri (2016) menjelaskan bahwa Leverage berpengaruh positif terhadap Financial Distress. Masalah keuangan akan terjadi jika perusahaan tidak dapat menghasilkan cukup laba untuk membayar hutang dan bunganya. Menurut peneliti sebelumnya Sari dan Putri (2016), Leverage memiliki dampak yang positif pada kesulitan keuangan. H3: Leverage berpengaruh negatif terhadap Financial Distress

3. Metode Penelitian

Data dan Sumber. Penelitian ini menggunakan rancangan penelitian kuantitatif, metodologi penelitian positivis untuk menganalisis populasi atau sampel (Sugiyono 2009). Dalam penelitian kuantitatif, informasi dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan yang tersedia untuk umum sehingga peneliti dapat menggunakan laporan keuangan tersebut sebagai titik awal untuk melakukan penelitian observasional dan analisis laporan keuangan pada data yang kompleks. Laporan keuangan laba rugi, laporan posisi keuangan, dan laporan arus kas untuk tahun 2018 hingga 2021 berfungsi sebagai sumber utama data sekunder penelitian. Studi ini menggunakan data dari situs web www.idx.co.id untuk memperkirakan kesulitan keuangan pada perusahaan di sektor pariwisata, termasuk jasa akomodasi (hotel dan restoran) dan jasa transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2018 hingga 2021. Karena dampaknya yang signifikan terhadap perekonomian Indonesia, penelitian ini berfokus pada industri pariwisata. . Purposive sampling yang merupakan metode yang digunakan untuk mengumpulkan sampel yang representatif berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Dalam penelitian ini, kriteria sampel berikut digunakan untuk mendefinisikan kesulitan keuangan: (a) Perusahaan sektor pariwisata yang meliputi jasa akomodasi (hotel dan restoran, dan jasa transportasi yang telah terdaftar periode observasi, yang berlangsung dari 2018 hingga 2021. (b) Perusahaan yang mengalami keuntungan operasi positif dan mengalami laba operasi negative pada periode penelitian. (c) Perusahaan yang secara teratur merilis laporan keuangan untuk tahun 2018 hingga. (d) Menganalisis laporan keuangan perusahaan di sektor pariwisata

untuk tahun 2018 hingga 2021 yang memenuhi kriteria kesulitan keuangan merupakan teknik studi yang digunakan untuk mengumpulkan data.

Definisi Variabel dan Pengukurannya. Tiga variabel independen yaitu *Profitabilitas*, *Likuiditas*, dan *Leverage* dan satu variabel dependen yaitu *Financial Distress* digunakan dalam penelitian ini. Variabel dependen yang digunakan adalah *Financial Distress*. Tahap degradasi posisi keuangan perusahaan sebelum kebangkrutan atau *Likuiditas* dikenal sebagai *Financial Distress*. Dengan menggunakan pendekatan Altman Z-Score, masalah keuangan suatu perusahaan dapat diperkirakan. Perusahaan dengan nilai Z kurang dari 1,81 diklasifikasikan berada dalam kesulitan keuangan, sedangkan perusahaan dengan nilai Z lebih dari 2,99 diklasifikasikan sebagai tidak dalam kesulitan keuangan. Hanafi dan Halim (2009) menyatakan bahwa persamaan berikut digunakan untuk menentukan nilai altman Z-score:

$$Zscore = 06.567X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

Keterangan:

X_1 : Modal Kerja/Total Aset

X_2 : Laba ditahan/ Total Aset

X_3 : Penghasilan sebelum bunga dan pajak/Total Aset

X_4 : Nilai buku ekuitas/Total liabilitas

Interprestasi model Modifikasi Altman ZScore: (a) Jika nilai Z - Score lebih besar dari 2,60, perusahaan berada di zona aman. (b) Jika nilai Z - Score berkisar antara 1,10 hingga 2,60, perusahaan beroperasi di area abu-abu. (c) Ketika angka Z-Score turun di bawah 1,10, perusahaan nyatakan mengalami kebangkrutan. Variabel yang mempengaruhi atau menyebabkan terjadinya variabel terikat dikenal sebagai variabel independen atau variabel bebas. Berikut ini menjelaskan variabel bebas penelitian (X):

Profitabilitas. Kriteria utama untuk menentukan keberhasilan perusahaan adalah *Profitabilitas*. Return On Asset (ROA) dapat digunakan untuk menghitung rasio *Profitabilitas*. Hery (2015) mengklaim bahwa return on assets (ROA) mengungkapkan kontribusi masing-masing aset terhadap laba. Menurut Harahap (2007), rumus berikut dapat digunakan untuk menentukan ROA:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Likuiditas. Kemampuan bisnis untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau hutang yang harus segera dilunasi menggunakan aset yang ada disebut *Likuiditas*. Rasio lancar adalah metrik yang digunakan untuk menilai rasio *Likuiditas*. Harahap (2007), rumus berikut dapat digunakan untuk mendapatkan rasio lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Leverage. Leverage adalah metrik yang menggambarkan proporsi struktur modal perusahaan yang terdiri dari sekuritas pendapatan tetap (utang dan saham preferen) (Brigham&Houston, 2001). Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk menghitung *Leverage* ratio. Menurut Kasmir (2014), ukuran keuangan yang digunakan untuk membandingkan utang dan ekuitas perusahaan adalah rasio utang terhadap ekuitas (DER). Debt to Equity Ratio (DER) yang memiliki rumus sebagai berikut:

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

Uji Hipotesis. Analisis Regresi Linier Berganda digunakan untuk mengevaluasi hipotesis pada analisis dampak *Profitabilitas*, *Likuiditas*, dan *Leverage* terhadap kesulitan keuangan. Untuk memastikan arah dan tingkat pengaruh variabel indentasi terhadap variabel dependen, digunakan regresi linier berganda (Ghozali, 2018) Model analisis regresi linier berganda ditunjukkan di bawah ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = *Financial Distress*

X_1 = *Return On Asset (ROA)*

X_2 = *Current Ratio (CR)*

X_3 = *Debt to Equity Ratio (DER)*

α = *Konstanta.*

β = *Slope atau Koefisien estimate.*

e = *error*

Uji Parsial. Uji parsial dapat dilakukan jika suatu penelitian memiliki variabel independen lebih dari satu. Pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel secara parsial terhadap variabel dependen (darma, 2021:41). Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi menggunakan $\alpha=5\%$, berikut ini syarat untuk menentukan keputusan berdasarkan hasil uji. Jika sebuah penelitian memiliki lebih dari satu variabel independen, uji parsial dapat dijalankan. Uji ini mencoba menyelidiki hubungan antara variabel independen dan dependen (darma, 2021: 41). Uji ini dilakukan dengan memeriksa nilai signifikansi menggunakan $\alpha=5\%$. Kondisi untuk membuat keputusan berdasarkan temuan uji tercantum di bawah ini: (a) Jika nilai sig. > 0,05, *Profitabilitas*, *Likuiditas*, dan *Leverage* tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan. (b) Jika nilai Sig. < 0,05, maka kesulitan keuangan dapat dipengaruhi oleh *Profitabilitas*, *Likuiditas*, dan *Leverage*.

Uji Normalitas. Pengujian kesalahan prediksi dalam regresi normal dilakukan dengan menggunakan uji normalitas. Uji normalitas menurut Ghozali (2016), digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen dan dependen model regresi, atau keduanya, memiliki distribusi normal atau abnormal. *One Sample Kolmogorov Smirnov* digunakan dalam penelitian ini untuk menguji normalitas di bawah batasan bahwa error term memiliki distribusi normal jika nilai signifikansi lebih dari 0,05. Error term tidak memiliki nilai distribusi normal jika nilai

signifikansi hasil penghitungan kurang dari 0,05.

Uji Multikolinieritas. Jika ada beberapa variabel independen atau bebas dalam penelitian ini, uji multikolinieritas bisa diterapkan. Uji ini dijalankan untuk melihat apakah variabel independen berinteraksi satu sama lain. Pengambilan keputusan dalam penelitian ini didasarkan pada pentingnya VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance* dengan syarat berikut berikut: (a) Jika nilai VIF kurang dari 10, multikolinieritas tidak terjadi; namun demikian, jika nilai VIF lebih besar dari 10, multikolinieritas terjadi. (b) Jika Toleransi lebih besar dari 0, 1, multikolinieritas tidak terjadi; namun demikian, jika Toleransi kurang dari 0, 1, multikolinieritas terjadi.

Uji Autokorelasi. Data deret waktu (*time series*) atau data yang dikumpulkan berdasarkan urutan waktu selama periode tertentu digunakan dalam penelitian. Uji autokorelasi digunakan untuk menganalisis data ini. Uji ini dijalankan untuk melihat apakah data yang digunakan terhubung ke waktu t dan waktu -1 . Gangguan data tersebut terjadi pada tahun terkait (t) yang dipengaruhi oleh data dari tahun sebelumnya ($-t$). Uji autokorelasi Durbin Waston digunakan dalam penelitian ini untuk menguji data menggunakan pedoman pengambilan keputusan berikut: (a) Data berkorelasi jika $d < d_L$ atau $d > 4-d_L$; (b) Data tidak berkorelasi Jika $d_U < d < 4-d_U$; (c) Data menghasilkan kesimpulan yang pasti jika $d_L < d < d_U$ atau $4-d_U < d < d_L$

Uji Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah data penelitian menunjukkan ketimpangan residual atau varians. *Variance* adalah ukuran seberapa jauh kumpulan bilangan akan tersebar, sedangkan residual adalah adanya perbedaan atau selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi antar pengamatan satu dengan yang lainnya (Mona, 2015). Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas menggunakan metode *Glejser* dengan ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut: (a) Heteroskedastisitas terjadi jika nilai sig lebih besar dari 0,05. (b) Ketika nilai sig kurang dari 0, 05, artinya heteroskedastisitas tidak ada.

4. Hasil dan Pembahasan

Sampel untuk penelitian ini terdiri dari 27 perusahaan terkait pariwisata, termasuk yang berada di industri transportasi, perhotelan, dan restoran. Perusahaan – perusahaan ini sering mengirimkan data keuangan selama periode penelitian penelitian yang berlangsung dari 2018 hingga 2021. Perusahaan di sektor pariwisata dipilih karena sektor ini terdampak cukup besar akibat pandemic covid 19. Jumlah usaha yang termasuk dalam penelitian ini yang dipilih dengan menggunakan *teknik purposive sampling*, yaitu sampel yang dipilih sesuai dengan kriteria atau kondisi yang telah ditentukan, yaitu:

Tabel 2. Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar di BEI	45
Perusahaan sektor pariwisata yang tidak melaporkan keuangan selama periode 2018 – 2021	18
Jumlah Sampel Penelitian	27

Gambaran data penelitian diperoleh melalui uji statistic deskripsi data. Tujuan statistik deskriptif adalah menganalisis data secara mudah dipahami dengan mengumpulkan data dan menyajikan hasil observasi sebagai nilai maksimum, nilai minimum, dan rata-rata (Ghozxali, 2018). Tabel 3. Menunjukkan hasil olah statistic deskriptif. Dibawah ini merupakan hasil statistik deskriptif yang dihitung menggunakan SPSS 25. Dari hasil uji statistic deskriptif ini Nampak gambaran data yang digunakan dalam penelitian ini. Jumlah data yang digunakan dari 27 perusahaan yang diteliti selama 4 tahun, sehingga mendapatkan data sejumlah 108 data per tahun per perusahaan.

Tabel 3. Gambaran Data Penelitian

KETERANGAN	Minimum	Maximum	Mean
Profitabilitas	-0.7959	0.1148	-0.037135
Likuiditas	0.0251	140.2452	4.241138
Leverage	-7.9404	11.9279	0.484852
ZSCORE	-17.5378	722.8290	14.588886

Tabel 3 di atas menunjukkan hasil pengujian statistik deskriptif menggunakan SPSS 25 dengan jumlah data yang valid sebanyak 108 data dari perusahaan sektor pariwisata. Berdasarkan hasil output SPSS 25 dapat diketahui variabel dependen Altman Z Score (ZSCORE) tahun 2018 – 2021 memiliki nilai terkecil (minimum) yaitu sebesar -17.5378 dari PT AirAsia Indonesia, artinya perusahaan ini mengalami kondisi keuangan tidak sehat. Nilai tertinggi (maximum) yaitu sebesar 722.8290 dari PT Surya Permata Andalan Tbk – NATO, artinya kondisi keuangan perusahaan ini sangat sehat. Nilai rata – rata (mean) Altman Z Score (ZSCORE) sebesar 14.588886 dengan demikian rata – rata kondisi keuangan perusahaan berada dalam kondisi sehat.

PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk - GIAA memiliki nilai terendah dari variabel independen Profitabilitas (ROA). Hal ini menunjukkan kapasitas perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba terendah, yaitu -0,7959. Setiap aktiva yang digunakan untuk beroperasi tidak menghasilkan keuntungan, tetapi malah menghasilkan kerugian. Nilai tertinggi (maksimum) yaitu 0.1148 berasal dari PT Jaya Trishindo Tbk - HELI dan mewakili seberapa baik perusahaan mampu mengelola asetnya untuk memaksimalkan laba. Rata-rata profitabilitas -0,037135, menunjukkan bahwa rata-rata bisnis pariwisata kurang mampu mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan selama masa periode penelitian.

Variabel independen likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) PT AirAsia Indonesia Tbk - CMPP memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,0251, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar paling sedikit untuk mendanai kewajiban lancarnya. Perusahaan ini dalam jangka pendek tidak dapat melunasi kewajiban yang jatuh tempo dengan menggunakan aset lancarnya. Untuk melunasi kewajiban jangka pendek, maka perusahaan ini perlu menjual sebagian aset tetapnya. Perusahaan dengan nilai tertinggi (maksimum) adalah PT Surya Permata Andalan Tbk - NATO, artinya memiliki aset terbanyak untuk menutupi kewajiban lancarnya. Nilai rata-rata CR, yaitu 4, 24138, menunjukkan rata-rata sector

pariwisata memiliki asset lancar sebesar 4 kali dari hutang jangka pendeknya. Hal ini berarti rata-rata perusahaan pariwisata masih likuid.

Leverage yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) PT Steady Safe Tbk - SAFE memiliki nilai terendah (minimum) -7.9404, menunjukkan bahwa perusahaan ini memiliki ekuitas negatif. Ekuitas negative juga menunjukkan bahwa Hutang perusahaan lebih besar dibandingkan total asetnya. Perusahaan ini termasuk perusahaan yang tidak sehat dan mengalami kesulitan keuangan. Nilai tertinggi dari PT AirAsia Indonesia Tbk - CMPP adalah 11.9279, yang menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan utang pada tingkat yang lebih tinggi daripada kepemilikan ekuitasnya, bahkan hutang besarnya 11,9279 kali dari ekuitas perusahaan. Perusahaan ini akan mengalami kesulitan keuangan untuk mengembalikan kewajiban jangka pendek maupun jangka Panjang. Nilai rata-rata DER dihitung sebesar 0,484852, yang berarti bahwa rata-rata, perusahaan menggunakan lebih banyak ekuitas dibanding hutang dalam pendanaan perusahaan. Besar hutang perusahaan rata-rata 48% dari total asset nya. Sedangkan rata-rata ekuitasnya 52% dari total asset. Dengan demikian rata-rata perusahaan yang diteliti cukup baik dan solvable karena masih memiliki ekuitas lebih besar dibanding hutangnya.

Hasil uji hipotesis dengan menggunakan regresi linier berganda dapat dilihat dalam table 4. Tabel 4 tersebut mencantumkan hasil uji analisis regresi untuk menentukan apakah kesulitan keuangan dipengaruhi oleh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan *leverage* (DER).

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Beta	t	Sig.
Profitabilitas (ROA)	0.016	1.248	0.215
Likuiditas (CR)	0.990	77.768	0.000
Leverage (DER)	0.011	0.836	0.405

Profitabilitas (ROA) memiliki nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel sebesar $1.248 < 1.7138$. Nilai tingkat signifikansi ROA, yaitu $0,215 > 0,05$, lebih tinggi dari tingkat nilai signifikansi yang ditetapkan. Menurut analisis, kesulitan keuangan tidak terpengaruh oleh variabel independen Return On Asset (ROA).

Nilai t hitung current ratio (CR) pada penelitian ini lebih tinggi dari nilai t tabel sebesar $77.768 > 1,7138$. Nilai tingkat signifikansi CR kurang dari ambang batas nilai signifikansi yaitu $0,000 < 0,05$. Menurut analisis ini, kesulitan keuangan dipengaruhi secara positif oleh variabel independen Current Ratio (CR).

Nilai t hitung untuk Debt to Equity Ratio (DER) kurang dari nilai t tabel sebesar $0,836 < 1,741$. Nilai tingkat signifikansi DER, yaitu $0,405 > 0,05$, lebih tinggi dari tingkat nilai signifikansi yang ditetapkan. Variabel independen Debt to Equity Ratio (DER), menurut analisis ini, tidak berdampak pada kesulitan keuangan.

Uji Normalitas. Hasil perhitungan uji normalitas residual menggunakan *One Sample Kolmogorov Samirnov* ditunjukkan nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0.193, berarti bahwa residual dari persamaan regresi terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas. Tabel berikut mencantumkan hasil perhitungan uji multikolinearitas untuk memastikan hubungan antar variabel independen:

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Profitabilitas	0.959	1.043
Likuiditas	0.990	1.010
Leverage	0.965	1.037

Berdasarkan tabel nilai torance dan VIF menunjukkan bahwa tidak satu pun dari ketiga variabel independen dalam penelitian ini menunjukkan multikolinearitas, dengan nilai toleransi lebih dari 0,01 dan nilai VIF kurang dari 10, maka disimpulkan tidak memiliki masalah multikolinearitas.

Uji Autokorelasi. Dari nilai Durbin Weston memiliki nilai 1,39, mennunjukkan bahwa persamaan regresi bermasalah dengan autokorelasi, karena nilai autokorelasi berada pada daerah abu-abu

Uji Heteroskedastistas. Berikut ini tabel Uji Heteroskedastistas menggunakan metode *Glejser*:

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastistas

Variabel	Sig.
Profitabilitas	0.215
Likuiditas	0.200
Leverage	0.405

Hasil dari perhitungan tabel di atas menunjukkan bahwa semua variabel tidak mengalami heterokedastistas, karena nilai signifikansinya lebih besar dari 5%.

Perbaikan Model. Model regresi yang digunakan masih mengalami autokorelasi, maka perbaikan model digunakan WLS (*Weighted Least Squares Regression*). Hasil regresi dengan menggunakan WLS:

Tabel 7. *Weighted Least Squares Regression*

Variabel	Beta	t	Sig.
Profitabilitas (ROA)	59.420	3.431	0.001
Likuiditas (CR)	5.137	146.107	0.000
Leverage (DER)	- 2.399	-2.420	0.018

Dari hasil Tabel 7 terlihat bahwa semua variable penelitian berpengaruh terhadap *financial*

distress atau kesulitan keuangan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Semakin besar kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, maka akan memberikan nilai perhitungan *financial distress* semakin besar. Semakin besar nilai perhitungan *financial distress*, menunjukkan bahwa perusahaan semakin sehat.

Pada perusahaan sektor pariwisata yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2018 hingga 2021, *Profitabilitas* memberikan dampak positif terhadap perhitungan nilai *financial distress*. Perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan besar akan berdampak pada nilai Z Score yang tinggi. Z Score yang tinggi menunjukkan bahwa tidak ada masalah keuangan perusahaan. Teori *pecking order*, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *profitabilitas* yang tinggi akan menggunakan sedikit hutang untuk mencegah masalah keuangan bagi perusahaan, mendukung penelitian ini. Memiliki tingkat *Profitabilitas* yang tinggi dan kemampuan untuk menghasilkan pendapatan dengan memaksimalkan semua aset akan menjauhkan perusahaan dari kesulitan keuangan. Penelitian ini sejalan dengan konsep Herry (2015) mengatakan bahwa semakin tinggi *return on asset* maka semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang diinvestasikan dalam total aset tersebut. Temuan penujian ini berbeda dengan peneliti sebelumnya, Orchid Gobenvy (2014) yang mengklaim bahwa *Profitabilitas* memiliki dampak negatif pada kesulitan keuangan. Peneliti Lailatul Maulidia (2019) yang mengklaim bahwa *Profitabilitas* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* juga berbeda dengan pengujian ini.

Pada perusahaan sektor pariwisata yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk jangka waktu 2018–2021, Likuiditas memberikan dampak positif terhadap keadaan *financial distress*. Nilai Z Score yang tinggi mencerminkan kemampuan kuat perusahaan untuk membiayai kewajiban lancar, yang berarti bahwa perusahaan tidak mungkin menghadapi masalah keuangan. Semakin likuid perusahaan maka nilai Z score akan semakin besar. Semakin besar nilai Z score menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan atau perusahaan tersebut sehat secara keuangan. Studi ini didukung teori *Trade Off*, yang berpendapat bahwa perusahaan dapat mengelola utang dengan baik ketika levelnya sangat tinggi atau sangat rendah (Megginson, 1997). Rasio kas (*cash to current liabilities*) adalah metrik *Likuiditas* perusahaan yang lebih akurat mencerminkan status *Likuiditas* perusahaan (Harahap, 2013). Temuan penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. Bertolak belakang dengan Lailatul Maulidia (2019) yang berpendapat bahwa *Likuiditas* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, Sari dan Putri (2016) menyoroti bagaimana *Likuiditas* memberikan dampak negatif terhadap *financial distress*.

Pada perusahaan sektor pariwisata yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2018 hingga 2021, *Leverage* berdampak negatif terhadap *financial distress*. Leverage diukur dengan proporsi penggunaan hutang dalam pendanaan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat penggunaan utang yang tinggi akan berdampak negatif pada nilai Z Score. Semakin tinggi proporsi hutang yang digunakan sebagai sumber pendanaan, maka akan menyebabkan nilai Z score nya semakin rendah. Nilai Z score yang rendah ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin memiliki kesulitan keuangan dan kemungkinan akan bangkrut. Penelitian ini didukung

oleh teori *Pecking Order and Trade Off*, yang mengklaim bahwa perusahaan yang menggunakan utang di luar tingkat optimal akan menghadapi kondisi ketidakmampuan untuk membayar bunga. Perusahaan dengan nilai DER tinggi menunjukkan bahwa mereka menggunakan lebih banyak utang daripada ekuitas atau modal yang mereka miliki, yang berarti bahwa mereka akan berjuang untuk membayar kembali pinjaman mereka dan pada akhirnya dapat mengalami kesulitan keuangan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan *Leverage* memiliki dampak positif terhadap financial distress (Sari dan Putri, 2016) dan *Leverage* tidak berdampak pada kondisi financial distress (Lailatul Maulidia, 2019).

5. Kesimpulan

Dari pembahasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa Perusahaan Sektor Pariwisata untuk tahun 2018 hingga 2021, *Financial distress* nya dipengaruhi secara positif oleh Profitabilitas dan Likuiditas. Semakin tinggi nilai profitabilitas dan likuiditas perusahaan maka nilai Z scorenya semakin tinggi sehingga perusahaan semakin sehat (tidak mengalami kesulitan keuangan). *Leverage* berpengaruh negative, berarti semakin besar proporsi pendanaan yang berasal dari hutang akan menyebabkan nilai Z score semakin rendah. Maka semakin besar proporsi dana dari hutang menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*.

Referensi

- Ari Dewi, N. P., Endiana, I. M., & Arizona, I. E. (2019). "Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur". Kumpulan hasil riset mahasiswa akuntansi, 322-333.
- Andre, O., & Taqwa, S. (2014). "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress". *Jurnal WRA*, Vol 2, No 1, 301 - 204.
- Arwinda Putri, N. K., & Merkusiwati, N. L. (n.d.). "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*
- Asfali, I. (2019). "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia". *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 56-66.
- Ayuningtiyas, I. S. (2019). "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7 - 9.
- Binu, K. F. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan. 40 - 41.
- Da Silva, M. N. (2021). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, Current Ratio, dan Net Profit Margin Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. 52 - 54.
- Damayanti, N. A. (2021). Pengaruh Return on Asset, Kepemilikan Manajerial, dan Size

Seminar Nasional Forum Manajemen Indonesia 2023 Papua Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 1

17-19 Oktober 2023

Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan. 42 - 43.

Erayanti, R. (2019). “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Prediksi Financial Distress”. *JRAP (Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan)*, 38-50.

Gobenvy, O. (2014). “Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur” . 8 - 11.

Harlan, P. D., & Marjorie, P. B. (2002). “Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias”. *Journal of Economic and Finance*, pp.184-199.

Triwahyuningtias , M. (2012). “Analissi Pengaruh Struktural Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas, dan Leverage terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress”. *Jurnal Ekonomika dan Bisnis / Manajemen*, 19 - 30.

Yanto, R. (2017). “Application of Analytical Hierarchy Process in Improving the Quality of Tourism Object”. *Citec Journal*, 163-173.

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.

This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)