

Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan *Financial Distress*

Siti Dini¹
Fakultas Ekonomi
Universitas Prima, Indonesia

Selvia²
Fakultas Ekonomi
Universitas Prima, Indonesia

Venny Octavia³
Fakultas Ekonomi
Universitas Prima, Indonesia

Cyndi Natalia Br Sidebang⁴
Fakultas Ekonomi
Universitas Prima, Indonesia

Surel : silviaflorensia03@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas dan *leverage* dalam memprediksi potensi terjadinya *financial distress*. Penelitian ini termasuk penelitian kausatif untuk melihat hubungan antar variabel. Data yang digunakan adalah data kuantitatif dari Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian adalah perusahaan perdagangan besar di BEI periode 2017-2019. Sampel yang digunakan sebanyak 33 perusahaan. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi logistik biner dengan alat bantu spss 26.0, Hasil penelitian menunjukkan struktur modal dengan proksi DER, profitabilitas dengan proksi ROA dan likuiditas dengan proksi CR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan, *leverage* dengan proksi DAR berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *Financial Distress*; Struktur Modal; Profitabilitas; Likuiditas; dan *Leverage*.

Capital Structure, Profitability, Liquidity, Leverage and Financial Distress

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of capital structure, profitability, liquidity and leverage in predicting the potential for financial distress. This research includes causative research to see the relationship between variables. The data used is quantitative data from the Indonesia Stock Exchange. The research population is large trading companies on the IDX for the 2017-2019 period. The sample used as many as 33 companies. This research uses binary logistic regression analysis technique with SPSS 26.0 tool. The results showed that capital structure with DER proxies, profitability with ROA proxies and liquidity with CR proxies had no effect on financial distress. Meanwhile, leverage with DAR proxy has a significant positive effect on financial distress.

Keywords: *Financial Distress*; *Capital Structure*; *Profitability*; *Liquidity and Leverage*.

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 31 No. 11
Denpasar, November 2021
Hal. 2761-2773

DOI:
10.24843/EJA.2021.v31.i11.p07

PENGUTIPAN:

Dini, S., Selvia, S., Octavia, V., Sidebang, C. N. B. (2021). Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(11), 2761-2773

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
23 Juli 2021
Artikel Diterima:
4 November 2021

PENDAHULUAN

Pada Era teknologi dan globalisasi yang semakin maju ini, ekonomi pada industri ikut mengalami pertumbuhan, tak terkecuali industri perdagangan besar. Perdagangan besar merupakan barang produksi dan barang konsumsi secara grosir atau dalam jumlah besar langsung dari produsennya untuk dijual lagi kepada para pengecer atau kepada perusahaan-perusahaan industri. Perdagangan besar berperan penting dalam perekonomian yang dapat menjadi salah satu ukuran dari pertumbuhan atau pencapaian pada perekonomian tersebut. Disamping industri yang mengalami pertumbuhan, masing-masing perusahaan juga saling bersaing memperlihatkan keunggulan bisnisnya masing-masing dengan meningkatkan produk layanan dan jasa yang berkualitas serta melakukan inovasi terhadap perusahaannya.

Selain itu perusahaan juga fokus pada kelangsungan hidup perusahaan dalam menjalankan usahanya (Susanti *et al.*, 2020). Dalam proses mencapai hal tersebut perusahaan seringkali dihadapkan pada berbagai macam permasalahan, tantangan dan risiko, sehingga banyak perusahaan yang tidak dapat bertahan bahkan berada pada kondisi *financial distress* hingga mengalami kebangkrutan (Akmalia, 2020). Kebangkrutan terjadi karena beberapa faktor, salah satunya adalah kesulitan keuangan atau yang dikenal dengan *financial distress* (Dwiantari *et al.*, 2021). Prediksi *financial distress* dapat ditentukan melalui analisis rasio keuangan (Dewi & Mahfudz, 2016). Rasio keuangan merupakan salah satu bentuk informasi akuntansi dalam mengukur proses penilaian kinerja perusahaan (Islami & Rio, 2019).

Perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki beberapa faktor yaitu sebagai berikut. Faktor pertama yaitu struktur modal, terlepas dari industrinya, sebagai bisnis berkembang, kebutuhan modal juga meningkat, sehingga membutuhkan dana dan dana yang dibutuhkan ini dapat berasal dari salah satu sumber ini yaitu utang, ekuitas atau kombinasi keduanya (Nelson *et al.* 2019). Semakin tinggi proporsi utang dalam struktur modal suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula risiko yang ditanggung oleh perusahaan tersebut, sehingga semakin tinggi probabilitas perusahaan tersebut mengalami *financial distress* (Fadhilah & Nurdin, 2020). Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan tentu membutuhkan tambahan dana untuk meningkatkan sarana produksi dan juga menambah modal kerja yang dapat berupa hutang atau ekuitas, dimana jika hutang yang tinggi akan memicu terjadinya *financial distress*.

Berbeda dengan hasil peneliti Akmalia (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi *financial distress* dikarenakan meskipun perusahaan memiliki modal internal atau laba ditahan yang besar, risiko terjadinya *financial distress* masih tetap bisa terjadi. Faktor kedua yaitu profitabilitas, hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dapat dilihat dari bagaimana banyak keuntungan yang dihasilkan (Fahlevi & Marlinah, 2018). Keuntungan yang tinggi akan meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya dan akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan (Dirman, 2020). Hal ini dapat menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa

banyaknya keuntungan yang diperoleh dapat meningkatkan kesejahteraan perusahaan sehingga dapat memperendah risiko terjadinya *financial distress*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Finishtya (2019).

Berbeda dengan penelitian Asmarani & Lestari (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Faktor ketiga yaitu likuiditas. Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*, dimana semakin banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo maka perusahaan akan terhindar dari *financial distress* (Sudjiman & Sudjiman, 2020). Bertolak belakang dengan penelitian (Christella & Oesoga, 2019) yang menyatakan profitabilitas dengan rasio CR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pernyataan tersebut juga sejalan dengan Erayanti (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dimana CR yang tinggi belum tentu terhindar dari *financial distress* dikarenakan beberapa perusahaan tidak gegabah dalam mencairkan aktiva lancarnya.

Faktor terakhir yaitu *leverage*. Suatu perusahaan yang pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki dan potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar (Atika *et al.*, 2020). Berbeda dengan penelitian Saputri & Asrori (2019) yang menyatakan bahwa Nilai leverage yang besar menunjukkan bahwa proporsi dana eksternal perusahaan lebih besar daripada dana perusahaan dana internal dan hasil penelitiannya menyatakan leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Ini juga sejalan dengan penelitian Ardi *et al.* (2020) yang menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dikarenakan perusahaan masih berpeluang mendapatkan laba yang tinggi untuk mempertahankan kondisi perusahaannya agar dapat melakukan kegiatan operasional.

Dapat dilihat bahwa penelitian - penelitian terdahulu masih menunjukkan adanya perbedaan hasil. Hal tersebut mendorong kami sebagai peneliti untuk melakukan penelitian kembali terkait pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Penelitian ini menggunakan data perusahaan perdagangan besar di BEI tahun 2017 - 2019 yang terdiri dari 99 sampel perusahaan, dimana dalam data tersebut ditemukan fenomena sebagai berikut. Pada perusahaan PT Kobexindo Tractors Tbk menunjukkan modal meningkat 10% dan laba setelah pajak meningkat 100% di tahun 2018 dibandingkan dengan tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa modal meningkat bersamaan dengan peningkatan laba, dimana kenyataannya modal meningkat maka laba setelah pajak menurun. Berdasarkan uraian diatas dapat menghasilkan hipotesis sebagai berikut.

PT AKR Corporindo Tbk menunjukkan total aktiva pada tahun 2019 mengalami peningkatan 7% dibandingkan tahun 2018 sedangkan laba setelah pajak pada tahun 2019 mengalami penurunan 56% dibandingkan tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa total aktiva meningkat dan laba setelah pajak menurun, dimana kenyataannya total aktiva meningkat bersamaan dengan peningkatan laba. PT Arita Prima Indonesia Tbk menunjukkan aset lancar meningkat 9% dan laba setelah pajak meningkat 118% di tahun 2018 dibandingkan dengan tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa aset lancar meningkat bersamaan dengan

peningkatan laba, dimana kenyataannya aset lancar meningkat maka laba setelah pajak menurun.

PT Bintang Mitra Semesta Raya Tbk total hutang meningkat 24% dan laba setelah pajak meningkat 79% di tahun 2018 dibandingkan dengan tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa total hutang meningkat bersamaan dengan peningkatan laba, dimana kenyataannya total hutang meningkat maka laba setelah pajak menurun. Rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap hasil prediksi kebangkrutan perusahaan berpengaruh negatif signifikan. Penurunan pada DER membuat resiko yang ada dalam perusahaanpun ikut menurun, dimana semakin turun angka DER yang dihasilkan selalu diimbangi dengan naiknya angka *Z-Score* perusahaan (Pratiwi *et al.*, 2014).

Struktur modal dengan proksi DER mampu memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap prediksi kebangkrutan, dimana semakin rendah jumlah rasio DER menyatakan bahwa semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajibannya (Khotimah & Yuliana, 2020). Rasio DER terhadap hasil Prediksi kebangkrutan perusahaan berpengaruh positif signifikan. Hal ini dapat dilihat dari besar kecilnya rasio atas nilai hutang terhadap ekuitas bahwa semakin kecil nilai rasio semakin baik kondisi keuangan perusahaan tersebut dan semakin besar nilai rasio akan menambah kemungkinan terjadinya *financial distress* (Setiawati, 2018).

H₁ : Struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan perdagangan besar yang terdaftar di BEI.

Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap terjadinya *financial distress*, dimana nilai ROA yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset yang dimiliki untuk memperoleh *return* yang tinggi sehingga potensi mengalami kesulitan finansial akan rendah (Harianti & Paramita, 2019). Profitabilitas dengan proksi ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Perusahaan yang tidak mampu mengoptimalkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan maka profitabilitas menurun dan kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar (Hendra, Afrizal, 2018).

Profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Apabila profitabilitas suatu perusahaan terus menurun dan bahkan berjumlah negatif maka kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan semakin besar (Andre & Taqwa, 2014). Semakin tingginya profitabilitas maka semakin rendah munculnya risiko *financial distress* dikarenakan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba.

H₂ : Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan perdagangan besar yang terdaftar di BEI.

Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Likuiditas tinggi mencerminkan perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk memenuhi utang jangka pendeknya, sehingga kemungkinan perusahaan gagal bayar semakin kecil (Chrissentia & Syarief, 2018). Perusahaan memiliki presentase CR yang tinggi maka perusahaan tersebut akan jauh dari kondisi *financial distress* dan sebaliknya,

rasio likuiditas yang diukur *Current Ratio (CR)* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* (Dewi *et al.*, 2015).

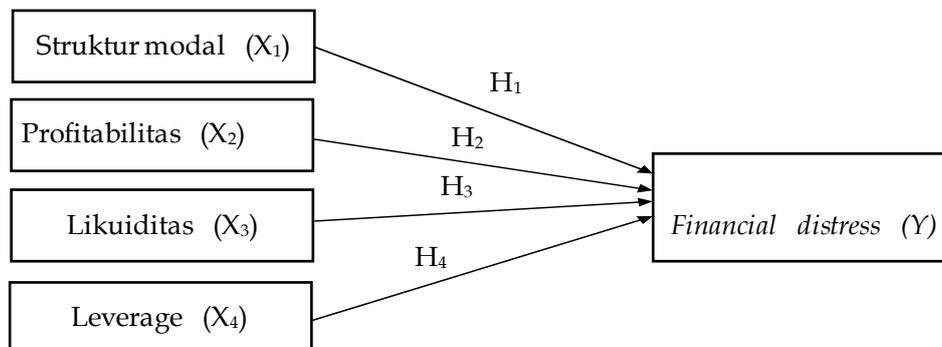
Ketika likuiditas perusahaan meningkat maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil begitu juga sebaliknya. Rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio (CR)* memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress* (Curry *et al.*, 2018). Semakin tingginya rasio likuiditas maka semakin rendah munculnya risiko *financial distress* dikarenakan rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, dimana jika rasio likuiditasnya rendah maka otomatis perusahaan akan memiliki banyak hutang yang dapat menyebabkan *financial distress*.

H₃ : Likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan perdagangan besar yang terdaftar di BEI.

Rasio leverage yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio (DAR)* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* pada umumnya memiliki jumlah utang yang hampir sama besar dengan total aktivasnya dan bahkan ada perusahaan yang memiliki jumlah utang yang lebih besar daripada total aktivasnya. *Leverage* memiliki pengaruh signifikan dan positif dalam memprediksi *financial distress* (Gobenvy, 2014). *Leverage* menggunakan *Debt to Asset Ratio (DAR)* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* sehingga ini berarti semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh utang semakin besar pula kemungkinan *financial distress*nya (Windiastuti & Wajdi, 2020).

Leverage yang diukur dengan *Debt to Asset ratio (DAR)* dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Secara keseluruhan, ketepatan klasifikasi pada model regresi ini dalam pengelompokan perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* (Septiani & Dana, 2019). Rasio *leverage* yang digunakan biasanya rasio utang, dimana rasio tersebut menunjukkan apakah perusahaan mampu membayar hutangnya tepat waktu. Tingginya penggunaan utang dapat mengakibatkan kondisi perusahaan memburuk yang dapat berujung ke *financial distress*.

H₄ : *Leverage* Secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan perdagangan besar yang terdaftar di BEI.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Data Penelitian, 2022.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan jasa sektor perdagangan besar tahun 2017 - 2019 yang terdaftar di BEI dengan populasi sampelnya sebesar 144 perusahaan, dimana sampel dipilih dengan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu. Berikut adalah beberapa kriterianya yaitu tercatat sebagai emitmen yang masih terdaftar sejak tahun 2017 sampai 2019, perusahaan yang secara terus - menerus melaporkan laporan keuangannya dari tahun 2017 - 2019, perusahaan yang menyampaikan data secara lengkap selama periode pengamatan tahun 2017 - 2019 yang berkaitan dengan variabel struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Berdasarkan kriteria diatas, dapat disimpulkan bahwa jumlah sampel perusahaan yang memenuhi kriteria selama periode 2017 - 2019 adalah sebanyak 99 sampel perusahaan.

Jenis data yang dipakai yakni data kuantitatif yang bersumber dari hasil yang dipublikasikan instansi bersangkutan yakni BEI, BI serta sumber pustaka lain. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kausatif (*causative*) dengan jenis data sekunder pada sektor perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai variabel dependen serta menggunakan alat uji SPSS 26.0 dan *views* versi 26. Adapun defenisi operasional beserta pengukuran masing - masing variabel sebagai berikut, Struktur modal adalah kumpulan dana yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan dimana pengukurannya menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) (Suniah, 2020). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui aktivitas bisnisnya, dimana pengukuran menggunakan rasio ROA (Khotimah & Yuliana, 2020).

Rasio likuiditas adalah membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek atau lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut, dimana pengukurannya menggunakan rasio CR (*Current Ratio*) (Andre & Taqwa, 2014). Rasio *leverage* menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang, dimana pengukurannya dengan menggunakan rasio DAR (*Debt to Assets Ratio*) (Marfungatun, 2015). *Financial distress* adalah menurunnya kondisi finansial perusahaan sebelum kebangkrutan terjadi, pengukurannya dilihat dari perusahaan yang nilai EPS (*Earning Per Share*) negatif selama 2 tahun berturut-turut (Harianti & Paramita, 2019). Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi logistik biner (Fatmawati & Rihardjo, 2017), sebagai berikut.

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \epsilon (\alpha = 5\%)$$

Keterangan :

- Y x : financial distress
- b0 : Konstanta
- b₁, b₂, b₃, b₄ : Koefisien regresi variabel X
- X₁ : Struktur Modal (%)
- X₂ : Profitabilitas (%)
- X₃ : Likuiditas (%)
- X₄ : Leverage (%)

Dalam melakukan uji logistik biner , adapun beberapa tahapan sebagai berikut.

Pertama analisis statistik deskriptif, berisi tentang data-data seperti nilai maksimum, minimum, rata-rata dan standar deviasi yang digunakan sebagai gambaran umum untuk suatu penelitian. Kedua uji kelayakan model regresi, untuk menilai kelayakan model regresi dapat menggunakan uji *Hosmer and Lemeshow* dimana nilai signifikansinya harus $> 0,05$ maka model ini layak digunakan untuk penelitian. Ketiga uji model fit, untuk mengukur perbedaan atau ketetapan nilai yang diamati dan nilai yang diharapkan dalam model tersebut yang telah dihipotesiskan telah fit atau tidak dengan data. Keempat uji determinasi, digunakan sebagai alat untuk mengukur variabel independen untuk memberikan informasi yang dibutuhkan untuk variabel dependen. Kelima uji simultan, digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan atau keseluruhan berpengaruh terhadap variabel dependen. Keenam uji parsial dan pembentukan model, umumnya tujuan analisis statistik adalah untuk mencari model yang cocok dan keterpautan yang kuat antara model dengan data yang ada. Pengujian keberartian parameter secara parsial dapat dilakukan melalui Uji *Wald*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data perusahaan yang terdaftar di BEI, dimana Bursa Efek Indonesia (BEI) dulunya merupakan penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Saat ini perusahaan yang tercatat *go public* di BEI pada situs resmi www.idx.co.id sebanyak 759 perusahaan dan peneliti mengambil total 33 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk diteliti pada penelitian ini.

Tabel 1. Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Strukturmodal	99	-134,31	22,02	-0,502	15,012
Profitabilitas	99	-3,09	0,41	-0,038	0,361
Likuiditas	99	0,01	2726,45	40,032	280,502
Leverage	99	0,01	3,17	0,627	0,502
Valid N (listwise)	99				

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil analisis deskriptif dapat dilihat bahwa jumlah data pada variabel struktur modal (X_1) sebanyak 99. Nilai Struktur Modal terkecilnya sebesar -134,31 yang dapat dilihat di perusahaan Dwi Guna Laksana Tbk pada tahun 2017 dan untuk Nilai terbesarnya pada perusahaan Indah Prakasa Sentosa Tbk tahun 2018 sebesar 22,02. Nilai rata-rata variabel struktur modal yaitu sebesar -5,021 dan standar deviasi sebesar 15,012, dimana nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi.

Pada variabel profitabilitas (X_2) dengan jumlah data sebanyak 99 memiliki nilai terkecil sebesar -3,09 yang terdapat di perusahaan Himalaya Energi Perkasa Tbk tahun 2019, sedangkan nilai terbesarnya pada perusahaan Wicaksana Overseas Internation Tbk tahun 2017 sebesar 0,41. Nilai rata-rata variabel profitabilitas yaitu sebesar -0,384 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,361, dimana nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi.

Pada variabel likuiditas (X_3) memiliki jumlah data sebanyak 99. Nilai terkecil variabel likuiditas terdapat pada perusahaan Zebra Nusantara Tbk tahun 2019 sebesar 0,01, sedangkan nilai terbesarnya sebesar 2.726,45 terdapat pada perusahaan Triwira Insanlestari Tbk tahun 2018. Nilai rata-rata variabel likuiditas yaitu sebesar 40,0324 dan nilai standar deviasinya sebesar 280,50274, dimana nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi.

Pada variabel *leverage* (X_4) memiliki jumlah data sebanyak 99. Nilai terkecil variabel *leverage* terdapat pada perusahaan Akbar Indo Makmur Stimec TBK tahun 2017 sebesar 0,01, sedangkan nilai terbesarnya sebesar 3,17 pada perusahaan Zebra Nusantara Tbk tahun 2017. Nilai rata-rata variabel *leverage* yaitu sebesar 0,6276 dan nilai deviasinya sebesar 0,50270, dimana nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi.

Tabel 2. Uji xKelayakan

Step	Chi-square	df	Sig.
1	7,198	8	0,515

Sumber: Data Penelitian, 2022

Hosmer and Lemeshow test atau uji kelayakan dapat dikatakan sebagai uji *Goodness of fit test (GoF)*, dimana test ini menentukan apakah model ini layak atau tidak. Nilai signifikansi sebesar $0,515 > 0,05$ menunjukkan bahwa menerima H_0 dimana model ini dapat diterima dan pengujian hipotesis dapat dilakukan.

Tabel 3. Uji xModel xFit

Iteration	-2 xLog xlikelihood	Coefficie xnts Constant
Step x0	1	94,707
	2	93,883
	3	93,88
	4	93,88
Step x1	1	78,049
	2	74,618
	3	74,413
	4	74,41
	5	74,41

Sumber: Data Penelitian, 2022

Pada Uji Model Fit dapat dilihat bahwa nilai -2 Log *likelihood* pada step 0 sebesar 93,880 dan pada step 1 sebesar 74,410, Hal ini menunjukkan adanya penurunan nilai -2 Log *likelihood* yang dapat diartikan bahwa Model regresi ini layak digunakan.

Tabel 4. Uji Determinasi

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	74,410 ^a	0,179	0,291

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil uji determinasi dapat dilihat bahwa nilai *Nagelkerke R Square* 0,291. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 0,291 atau 29,1% dan $100\% - 29,1\% = 70,9\%$ faktor lain diluar ini yang menjelaskan variabel dependen.

Tabel 5. Uji Simultan

		Chi-square	df	Sig.
Step x1	Step	19,469	4	0,001
	Block	19,469	4	0,001
	Model	19,469	4	0,001

Sumber: Data Penelitian, 2022

Nilai X_4 19,469 > X_4 tabel pada DF 4 (jumlah variabel independen 4) yaitu 9,491 atau dengan signifikansi sebesar 0,001 (< 0,05) yang menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 6. Uji Parsial

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	STRUKTUR MODAL	-0,049	0,037	1,743	1	0,187	0,952
	PROFITABILITAS	-1,097	0,648	2,862	1	0,091	0,334
	LIKUIDITAS	-1E-04	0,002	0,004	1	0,949	1,000
	LEVERAGE	1,497	0,575	6,781	1	0,009	4,467
	Constant	-2,696	0,529	25,95	1	0,000	0,067

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil uji parsial dapat menghasilkan persamaan sebagai berikut.
 $Financial\ Distress = -2,696 - 0,49(DER) - 1,097(ROA) - 0,0001(CR) + 1,497(DAR)$

Berdasarkan hasil uji parsial dapat dilihat bahwa X_1 atau struktur modal mempunyai nilai Sig 0,187 > 0,05. Nilai Wald testnya sebesar 1,743 lebih kecil dibandingkan dengan X_2 tabel df 1 yaitu sebesar 3,841. Dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak artinya struktur modal secara parsial tidak mempunyai pengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Meskipun perusahaan memiliki hutang yang tinggi belum tentu mengalami *financial distress* tetapi apabila perusahaan mempunyai pendapatan yang tinggi dan pengelolaan dana yang baik maka akan membawa dampak yang baik juga terhadap perusahaan. Hal ini dikarenakan tingginya pendapatan dapat memberikan perusahaan kesempatan membayarkan kewajibannya dan mengatur pendanaan uangnya dengan baik, seperti penanaman modal. Ini dapat dilihat dari perusahaan perdagangan besar yang menunjukkan modal meningkat 10% dan laba setelah pajak meningkat 100% di tahun 2018. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian (Setiawati, 2018) yang menyatakan bahwa struktur modal dengan proksi DER mempunyai pengaruh signifikan terhadap *financial distress*

Berdasarkan hasil uji parsial dapat dilihat bahwa X_2 atau profitabilitas mempunyai nilai Sig 0,091 > 0,05. Nilai Wald testnya sebesar 2,862 lebih kecil dibandingkan dengan X_2 tabel df 1 yaitu sebesar 3,841. Dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak artinya profitabilitas secara parsial tidak mempunyai pengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Rendahnya laba yang diperoleh tidak menjamin sebagai penentu terjadinya *financial distress*, walaupun perusahaan tidak mendapatkan laba yang tinggi tetapi dengan adanya penekanan biaya operasional dan pengurangan aktiva maka tingkat perusahaan yang mengalami *financial distress* akan berkurang. Ini dapat dilihat dari perusahaan perdagangan besar yang mencatat total aktiva mengalami peningkatan 7% dan

laba setelah pajak mengalami penurunan 56% di tahun 2019. Hal ini tidak sejalan dengan (Harianti & Paramita, 2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas dengan proksi ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hasil uji parsial dapat dilihat bahwa X_3 atau likuiditas mempunyai nilai Sig 0,949 > 0,05. Nilai Wald testnya sebesar 0,004 lebih kecil dibandingkan dengan X_2 tabel df 1 yaitu sebesar 3,841. Dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak artinya likuiditas secara parsial tidak mempunyai pengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena data sampel perusahaan perdagangan besar yang menunjukkan aset lancar meningkat 9 % bersamaan dengan laba setelah pajak meningkat 118 % di tahun 2018, dimana perusahaan mempunyai kemampuan dalam memenuhi kewajiban dan mendanai biaya operasionalnya sehingga tidak mengalami *financial distress*. Penelitian ini tidak sejalan dengan (Curry *et al.*, 2018) yang menyatakan rasio likuiditas yang diukur dengan current ratio (CR) memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hasil uji parsial dapat dilihat bahwa X_4 atau *leverage* mempunyai nilai Sig 0,009 < 0,05. Nilai Wald testnya sebesar 6,781 lebih besar dibandingkan dengan X_2 tabel df 1 yaitu sebesar 3,841. Dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima artinya *Leverage* secara parsial mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Rasio DAR yang berpengaruh positif menunjukkan bahwa semakin tinggi hutang dapat menyebabkan kewajiban yang semakin banyak, dimana jika hal ini tidak dapat diatasi maka dapat memicu potensi terjadinya *financial distress* dan semakin rendahnya hutang maka semakin rendah potensi terjadinya *financial distress*. Perusahaan perdagangan besar dengan total hutang meningkat 24% dan laba setelah pajak meningkat 79% di tahun 2018 yang merupakan fenomena yang bertentangan dengan hasil penelitian. Penelitian ini sejalan dengan (Windiastuti & Wajdi, 2020) "Analisis Pengaruh *Corporate Governance*, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Peluang Terjadinya *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur di BEI".

SIMPULAN

Dari penelitian yang kami lakukan dapat diambil beberapa kesimpulan yaitu: Struktur modal yang diukur dengan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*), profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA (*Return On Assets*), likuiditas yang diukur dengan rasio CR (*Current Ratio*) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sebaliknya *leverage* yang diukur dengan rasio DAR (*Debt to Asset Ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2019. Struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2019.

Terdapat beberapa saran yang kami sampaikan sebagai penulis yaitu: untuk peneliti selanjutnya dalam menentukan rasio yang digunakan sebaiknya menggunakan rasio yang berbeda disetiap variabel serta jika ingin melakukan penelitian dapat menggunakan data perusahaan sektor lain di BEI dan untuk perusahaan diharapkan lebih berhati-hati dalam penggunaan hutang perusahaan,

karena dalam penelitian ini terbukti *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

REFERENSI

- Akmalia, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Potensi Terjadinya Financial Distress Perusahaan. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 3(1), 1-21.
- Andre, O., & Taqwa, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010). *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*, 2(1), 293-312.
<http://ejournal.unp.ac.id/index.php/wra/article/view/6146>
- Ardi, M. F. S., Desmintari, D., & Yetty, F. (2020). Analisa Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Tekstil dan Garment Di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 309-318.
<https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.383>
- Asmarani, S. A., & Lestari, D. (2020). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Financial Distress. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(3), 369.
<https://doi.org/10.32493/jabi.v3i3.y2020.p253-266>
- Atika, G. A., Jumaidi, & Kholis, A. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Prosiding WEBINAR Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan*, 976-623-94335-0-5, 86-101.
- Chrissentia, T., & Syarief, J. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Age, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress. *Simak*, 16(01), 45-62.
<https://doi.org/10.35129/simak.v16i01.11>
- Christella, C., & Oesoga, M. S. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress: *Ultimaccounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 11(1), 13-31.
<https://doi.org/10.31937/akuntansi.v11i1.1092>
- Curry, K., Banjarnahor, E., Diploma, P., & Keuangan, E. (2018). *Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Properti Go*. 207-221.
- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(November), 1689-1699.
http://www.statsghana.gov.gh/docfiles/glss6/GLSS6_MainReport.pdf%0Ahttps://resources.saylor.org/wwwresources/archived/site/wp-content/uploads/2015/07/ENVS203-7.3.1-ShawnMackenzie-ABriefHistoryOfAgricultureandFoodProduction-CCBYNCSA.pdf
- Dewi, T. T. C., & Mahfudz. (2016). Effect of change in surplus ratio, incurred loss ratio, liquidity ratio, premium growth ratio, size and risk based capital to predict the possibilities of financial distress: The case of Indonesian non-life insurance listed in Indonesia insurance director. *Advanced Science Letters*, 23(8), 7285-7288. <https://doi.org/10.1166/asl.2017.9352>

- Dirman, A. (2020). Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 17-25.
- Dwiantari, R. A., Gede, L., & Artini, S. (2021). The Effect of Liquidity , Leverage , and Profitability on Financial Distress (Case Study of Property and Real Estate Companies on the IDX 2017-2019). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 367-373.
- Erayanti, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Prediksi Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 6(01), 38-51. <https://doi.org/10.35838/jrap.v6i01.393>
- Fadhilah, S. N., & Nurdin, N. (2020). Pengaruh Financial Leverage, Struktur Modal, dan Total Asset Growth Terhadap Financial Distress. *Prosiding Manajemen*, 6(2), 865-871.
- Fatmawati, V., & Rihardjo, I. B. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Profitabilitas Dalam Memprediksi Financial Distress. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(10), 1-19.
- Finishtya, F. C. (2019). the Role of Cash Flow of Operational, Profitability, and Financial Leverage in Predicting Financial Distress on Manufacturing Company in Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 17(1), 110-117. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2019.017.01.12>
- Gobenvy, O. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 1-24.
<http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/859/609>
- Harianti, R., & Paramita, R. A. S. (2019). Analisis Faktor Internal Terhadap Financial Distress Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Go Public pada Periode 2013 - 2017. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(4), 984-993. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/29608>
- Hendra, Afrizal, E. D. P. . (2018). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). 14, 63-65. <https://doi.org/10.15900/j.cnki.zylf1995.2018.02.001>
- Islami, I. N., & Rio, W. (2019). Financial Ratio Analysis to Predict Financial Distress on Property and Real Estate Company listed in Indonesia Stock Exchange. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 2(2), 125. <https://doi.org/10.33021/jaaf.v2i2.550>
- Khotimah, K., & Yuliana, I. (2020). Pengaruh profitabilitas terhadap prediksi kebangkrutan (financial distress) dengan struktur modal sebagai variabel moderating. *Forum Ekonomi; Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 22(1), 37-43.
- Marfungatun, F. (2015). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage. *Ekonomi*, 0(0), 1-12.
- Muhammad Reza Fahlevi, & Aan Marlinah. (2018). the Influence of Liquidity, Capital Structure, Profitability and Cash Flows on the Company'S Financial Distress. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 20(1), 59-68. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i1.409>

- Nelson, Johnny , Peter, A. (2019). an Empirical Analysis of Effect of Capital Structure on Firm. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 7(9), 30–44.
- Pratiwi, Indah , Supriadi, Y. (2014). *Analisis Kebangkrutan Perusahaan Dalam Hubungannya dengan Kebijakan Struktur Modal dan Biaya Modal*. 2(1), 1–8.
- Saputri, L., & Asrori. (2019). The Effect of Liquidity, Leverage, and Operating Capacity on Financial Distress with Managerial Ownership as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 8(3), 214–220, <https://doi.org/10.15294/aaj.v8i1.25887>
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3110, <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19>
- Setiawati, A. (2018). *Dupont Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Perdagangan Besar Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018*.
- Sudjiman, A. A. J. S., & Sudjiman, L. S. (2020). Investigating Effect of Liquidity, Leverage and Sales Growth on Financial Distress. *Jurnal Ekonomis*, 13(2), 3–18.
- Suniah, V. H. (2020). Pengaruh Profitabilitas , Struktur Modal , Sales Growth , Dan Pergantian Ceo Terhadap Financial Distress Dengan Variabel Moderasi Struktur Corporate Governance Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti. *KOCENIN Serial Konferensi*, 1(1), 1–9.
- Susanti, N., Latifa, I., & Sunarsi, D. (2020). The Effects of Profitability, Leverage, and Liquidity on Financial Distress on Retail Companies Listed on Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik*, 10(1), 45. <https://doi.org/10.26858/jiap.v10i1.13568>
- Windiastuti, A., & Wajdi, M. F. (2020). *Analisis Pengaruh Corporate Governance, Leverage dan Likuiditas terhadap Peluang terjadinya Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek* <http://eprints.ums.ac.id/id/eprint/81088>