

PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, AKTIVITAS, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KESULITAN KEUANGAN

Wihandaru Sotya Pamungkas¹

Email: wihandaru@umy.ac.id

Alien Akmalia²

Email: alien_akmalia@umy.ac.id

Silvia Dian Rizki Saputri³

Email: silviadrs30@gmail.com

Abstract

This study aims to find empirical evidence of the effect of capital structure, liquidity, activity, and company size on financial distress (KK). The sample used is companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) engaged in the consumer goods sector in 2016-2020. The sampling technique uses purposive sampling with financial statement criteria in rupiah and explicitly lists operating profits. The number of samples analyzed was 305 units. The analysis tool uses binary logistic regression. The results obtained are that the capital structure (SM) has a significant positive effect on KK, liquidity (LIK) has a significant negative effect on KK, activity (AKT) has a significant negative effect on KK, and company size (UP) has a significant negative effect on KK.

Keywords: *Financial Distress, Capital Structure, Liquidity, Activity, Firm Size*

1. PENDAHULUAN

Perusahaan yang sehat merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik sehingga sanggup melaksanakan berbagai strategi dalam mempertahankan kelangsungan usahanya dengan cara mempertahankan konsumennya. Agar mampu menjalankan strategi tersebut manajemen dituntut mendapatkan keuntungan secara optimal. Sebaliknya, perusahaan yang tidak sehat cenderung memiliki kinerja keuangan yang buruk sehingga dapat berakibat pada kerugian dan pada akhirnya perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan

¹ Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, Jl. Brawijaya, Geblagan, Kabupaten Bantul, Daerah Istimewa Yogyakarta 55183, Indonesia

² Corresponding author: Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, Jl. Brawijaya, Geblagan, Kabupaten Bantul, Daerah Istimewa Yogyakarta 55183, Indonesia

³ Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, Jl. Brawijaya, Geblagan, Kabupaten Bantul, Daerah Istimewa Yogyakarta 55183, Indonesia

disebut mengalami kesulitan keuangan apabila laba sebelum bunga dan pajak lebih kecil dibanding beban bunga sehingga tidak mampu membayar bunga.

Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo. Kesulitan keuangan dapat dilihat dari 3 jenis hutang yaitu hutang jangka pendek, hutang jangka menengah, dan hutang jangka panjang. Kesulitan keuangan dalam jangka waktu pendek secara umum bersifat jangka waktu yang pendek, tetapi dapat mengembang secara lebih parah. Skala yang menjadi pengukuran dalam kesulitan keuangan pada perusahaan dapat terlihat dari laporan keuangan pada perusahaan, analisis strategi perusahaan, dan analisis aliran kas.

Kesulitan keuangan ini dapat dihindari apabila perusahaan memiliki likuiditas yang memadai yaitu dengan nilai minimal 2 (dua). Hal ini dapat dijelaskan yaitu apabila seluruh aktiva lancar digunakan untuk membayar hutang, perusahaan masih memiliki aktiva lancar yang dapat digunakan untuk operasi perusahaan. Likuiditas yang memadai ini dapat diperoleh apabila perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang tinggi dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki atau perusahaan memiliki *assets turnover* yang tinggi. *Assets turnover* yang tinggi juga sebagai bukti bahwa perusahaan mampu beroperasi secara efisien. Aset yang dimiliki perusahaan diharapkan mampu digunakan untuk menghasilkan penjualan yang tinggi karena perusahaan mampu melakukan diversifikasi produk dengan biaya yang lebih rendah karena perusahaan mampu melakukan efisiensi.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan. Faktor-faktor seperti struktur modal, likuiditas, aktivitas operasional, dan ukuran perusahaan, dapat memengaruhi tingkat risiko kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. Pemahaman yang komprehensif mengenai kaitan antara variabel-variabel tersebut dan potensi risiko kesulitan keuangan memiliki peranan yang besar bagi pihak dalam perusahaan yang bertanggung jawab dalam mengelola risiko serta mempertahankan stabilitas keuangan perusahaan. Tingkat hutang yang tinggi dapat membuat perusahaan lebih rentan terhadap beban pembayaran bunga dan cicilan utang, sehingga meningkatkan risiko kesulitan finansial ketika pendapatan atau kinerja operasional perusahaan menurun. Selain itu, likuiditas juga menjadi penentu penting yang mempengaruhi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang rendah mungkin mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban mereka secara tepat waktu. Kondisi ini akan diperparah jika terjadi penurunan mendadak dalam arus kas perusahaan. Rasio aktivitas juga menjadi faktor yang tidak kalah penting untuk diperhatikan. Perusahaan yang efisien dalam mengelola aset mereka cenderung memiliki pendapatan yang lebih tinggi dan biaya produksi yang lebih rendah, yang dapat membantu mengurangi risiko kesulitan keuangan. Faktor lain yang bisa mempengaruhi kemungkinan terjadinya finansial distress yaitu ukuran perusahaan. Perusahaan besar akan memiliki kemudahan dalam mengakses dana ke sumber daya finansial dan pasar modal. Kemudahan ini dapat membantu perusahaan mengatasi tantangan keuangan dengan lebih baik daripada perusahaan yang lebih kecil.

Penelitian-penelitian terkait faktor-faktor yang dapat menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan pada Perusahaan telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, namun masih memberikan hasil yang tidak konsisten. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa struktur modal akan meningkatkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan, sebagaimana hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ardian et

al., (2017), Islami dan Rio (2019), Oktasari (2020), Yunika dan Rahmizal (2022) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kesulitan keuangan. Berbeda dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Aisyah et al. (2017), Azzahra et al. (2021), Carolina et al. (2017), Jamaludin et al. (2017), Oktaria et al. (2021), Putri dan Merkusiwati (2014), Tukan (2018), dan Akmalia (2020) yang menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan tidak mempengaruhi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian lain juga menunjukkan hasil yang berbeda dimana struktur modal justru dapat menurunkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Atika et al. (2013), Cahyani dan Diantini (2016), Candradewi dan Rahyuda (2021), Hidayat (2014), Setiawan dan Amboningtyas (2018), dan Widhiari dan Merkusiwati (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Ardian et al. (2017), Yunika dan Rahmizal (2022) menemukan bahwa aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap kesulitan keuangan. Peneliti lainnya memberikan hasil yang berbeda yaitu aktivitas tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan Aisyah et al. (2017), Setiawan dan Amboningtyas (2018). Sedangkan Azzahra et al. (2021), Candradewi dan Rahyuda (2021), Hidayat (2014), Lubis dan Patrisia (2019), Tukan (2018), Widhiari dan Merkusiwati (2015) menemukan bahwa aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kesulitan keuangan dilakukan oleh Oktaria et al. (2021), Oktasari (2020), Wangsih et al. (2021). Sedangkan Hidayat (2014) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Sementara Putri dan Merkusiwati (2014) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Berdasarkan uraian di atas penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti empiris bahwa kesulitan keuangan yang disebabkan oleh hutang yang tinggi dapat dikurangi dengan cara meningkatkan likuiditas, meningkatkan *assets turnover* sebagai bukti aktivitas perusahaan, dan meningkatkan total aset agar perusahaan mampu melakukan diversifikasi produk dan efisiensi biaya. Agung dan Susilawati (2021) menyatakan bahwa selama pandemi Covid-19, beberapa sektor industri mengalami penurunan yang besar khususnya sub-sektor aneka industri dan properti namun sub-sektor barang konsumsi mengalami penurunan yang lebih kecil. Sub-sektor barang konsumsi dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencakup berbagai jenis industri yang berfokus pada produksi dan distribusi barang-barang yang secara langsung dikonsumsi oleh masyarakat, seperti makanan, minuman, produk rumah tangga, dan barang-barang pribadi. Penurunan ini berakibat pada penurunan IHSG sampai titik terendah yaitu sebesar Rp. 3.937,-, besarnya IHSG ini sama dengan IHSG tahun 2011 (Saraswati 2020). Hal ini menunjukkan dampak yang luas dari pandemi Covid-19 terhadap pasar keuangan Indonesia. Oleh karena itu penelitian ini memfokuskan pada sampel perusahaan yang bergerak di sub-sektor barang konsumsi, dengan tujuan untuk memahami bagaimana kinerja dan strategi perusahaan dalam menghadapi tantangan yang dihadapi oleh sektor barang konsumsi.

2. KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Kesulitan Keuangan (KK)

Platt dan Platt (2006) menjelaskan bahwa KK sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Hanafi dan Halim (2016) menjelaskan bahwa KK dapat terjadi dalam jangka pendek maupun jangka panjang. KK dalam jangka pendek apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aktiva lancar yang dimiliki pada saat jatuh tempo, hal ini sering disebut dengan *ilikuid*. KK dalam jangka panjang apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban menggunakan aktiva yang dimiliki, hal ini sering disebut *insolvable*. Brahmana (2007) menjelaskan bahwa KK dapat diidentifikasi dengan cara mengamati laba operasi yang diperoleh bernilai negatif atau perusahaan menderita kerugian sehingga tidak mampu membayar bunga. KK dapat berakibat fatal yaitu kebangkrutan apabila perusahaan tidak segera mengatasinya.

2.2 Pengaruh struktur modal terhadap kesulitan keuangan

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang yang disertai beban tetap dengan ekuitas. Variabel struktur modal dapat menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan jika perusahaan menggunakan sumber dana yang berasal hutang lebih besar dibanding dengan ekuitas. Hal ini dapat mengakibatkan perusahaan kesulitan dalam memenuhi kewajibannya yang berupa pokok hutang dan bunga angsuran pinjaman. Kesulitan keuangan pada perusahaan dapat terjadi karena besarnya laba yang diperoleh mengalami penurunan. Sebaliknya, apabila perusahaan mampu memperoleh laba yang memadai maka kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan dapat dihindari. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Atika et al. (2013), Audina dan Sufyati (2018), Candradewi dan Rahyuda (2021), Giarto dan Fachrurrozie (2020), Hidayat (2014), Yunika dan Rahmizal (2022), dan Wangsih et al. (2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kesulitan keuangan. Berdasarkan pada logika pikir dan penelitian terdahulu, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan.

2.3 Pengaruh likuiditas terhadap kesulitan keuangan

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar menggunakan aktiva lancar yang dimiliki pada saat jatuh tempo. Apabila perusahaan memiliki aktiva lancar yang cukup, khususnya aktiva lancar yang likuid yaitu kas dan piutang maka perusahaan akan mampu membayar hutang lancar yang dimiliki. Dengan demikian terjadinya kesulitan keuangan dapat dihindari. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan memperkecil kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan tersebut, meskipun semakin likuid perusahaan bisa mengakibatkan penurunan profitabilitas. Penurunan profitabilitas ini dapat terjadi karena karena alokasi dana pada aktiva lancar yang terlalu besar sehingga menjadi tidak efisien. Oleh karena itu semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Atika et al. (2013), Cahyani dan Diantini (2016), Candradewi dan Rahyuda (2021), Hidayat (2014), Setiawan dan Amboningtyas (2018), dan Widhiari dan Merkusiwati (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan

terhadap terjadinya kesulitan keuangan. Berdasar uraian tersebut dapat disusun hipotesis sebagai berikut.

H2: Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan.

2.4 Pengaruh rasio aktivitas terhadap kesulitan keuangan perusahaan

Rasio aktivitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki. Rasio ini digunakan oleh perusahaan untuk mengukur tingkat efisiensi dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Alat analisis yang digunakan untuk mengukur rasio aktivitas adalah *total asset turnover*. Penggunaan aktiva yang efisien dapat ditunjukkan dengan adanya peningkatan penjualan. Hal ini memiliki implikasi pada peningkatan jumlah produksi, sehingga biaya produksi menjadi lebih efisien. Peningkatan penjualan yang dibarengi dengan efisiensi biaya memiliki implikasi pada peningkatan laba yang diperoleh perusahaan. Peningkatan laba ini dapat digunakan perusahaan untuk membayar seluruh kuajibannya sehingga kesulitan keuangan dan dihindari. Dengan demikian semakin tinggi rasio aktivitas perusahaan akan memperkecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Azzahra et al. (2021), Candradewi dan Rahyuda (2021), Hidayat (2014), Lubis dan Patrisia (2019), Tukan (2018), Widhiari dan Merkusiwati (2015) menemukan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Berdasar uraian tersebut hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H3: Rasio aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan.

Ukuran Perusahaan (UP)

UP menunjukkan besar kecilnya aktiva yang dimiliki suatu perusahaan guna menjalankan operasinya. Perusahaan yang memiliki aktiva yang besar mampu melakukan diversifikasi usaha sehingga penjualan dapat ditingkatkan. Peningkatan penjualan yang dibarengi dengan efisien biaya produksi memiliki implikasi laba meningkat. Peningkatan laba dapat digunakan untuk membayar kuajiban perusahaan sehingga KK dapat dihindari. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Merkusiwati (2014) menemukan bahwa UP berpengaruh negatif signifikan terhadap KK. Berdasar uraian tersebut dapat disusun hipotesis sebagai berikut.

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu laporan keuangan dalam mata uang rupiah dan secara eksplisit mencantumkan laba usaha. Jumlah sampel yang digunakan untuk uji hipotesis sebanyak 305 unit.

3.2 Variabel dan Pengukuran

Penelitian ini menggunakan variabel dependen KK yang diukur menggunakan variabel dummy dengan nilai 1 apabila nilai *interest coverage ratio (ICR)* negatif dan

0 apabila nilai *ICR* positif (Atika et al. 2013; Brahmana 2007; Candradewi dan Rahyuda 2021; Giarto dan Fachrurrozie 2020; Widarjo dan Setiawan 2009). Variabel independent terdiri atas *SM*, *LIK*, *AKT*, dan *UP*.

Rumus yang digunakan untuk mengukur variabel independen sebagai berikut.

Tabel 1. Pengukuran Variabel Independen

Variabel	Rumus	Sumber
Struktur Modal	$SM = \frac{\text{hutang jangka panjang}}{\text{ekuitas}}$	(Audina dan Sufyati 2018; Hanafi dan Halim 2016)
Likuiditas	$LIK = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$	(Atika et al. 2013; Azzahra et al. 2021; Cahyani dan Diantini 2016; Carolina et al. 2017; Hanafi 2017)
Aktivitas	$AKT = \frac{\text{penjualan}}{\text{aktiva}}$	(Candradewi dan Rahyuda 2021; Hanafi 2017)
Ukuran Perusahaan	$UP = \log \text{aktiva}$	(Al-Gamrh et al. 2020; Panda dan Leepsa 2019)

Alat analisis yang digunakan untuk uji hoptesis adalah regresi *binary logistic* (Ghozali 2006). Persamaan regresi yang digunakan sebagai berikut.

$$\ln \frac{(p) KK}{(1-p)KK} = b_0 + b_1 SM + b_2 LIK + b_3 AKT + b_4 UP + e$$

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Diskriptif

Hasil statistik diskriptif yang disajikan di Tabel 2 yaitu *SM* memperoleh nilai minimum sebesar -4,4347 terdapat pada perusahaan dengan kode saham *MERK* tahun 2020, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang lancar dibanding hutang jangka panjang karena hutang lancar memiliki biaya bunga yang lebih rendah. Nilai maksimum sebesar 5,2248 terdapat pada perusahaan dengan kode saham *PSDN* tahun 2021, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang jangka panjang dibanding hutang lancar karena lebih perusahaan lebih likuid jika menggunakan hutang jangka panjang. Nilai rerata sebesar 0,3053 menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas dibanding hutang jangka panjang.

Nilai rerata *LIK* sebesar 2,7683 menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi likuid. Nilai rerata *AKT* sebesar 1,0819 menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengasihkan penjualan yang nilainya lebih dibanding aktiva yang digunakan. Nilai rerata *UP* yang diukur menggunakan proksi log total aset sebesar 12,2704 hal ini menunjukkan perusahaan menggunakan aset sebesar 1.864 Milyar Rupiah.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Rerata	Standar Deviasi
SM	-4,4347	5,2248	0,3053	0,4948
LIK	1,1524	29,3226	2,7683	2,9692
AKT	0,0760	3,8376	1,0819	0,5548
UP	10,7524	14,2537	12,2704	1,0216
N = 305				

Sumber: Data Olah Peneliti, 2023

4.2 Uji Kesesuaian Model

Hasil uji Hosmer and Lemeshow's yang disajikan pada Tabel 3 memperoleh nilai signifikansi sebesar $0,190 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa analisis regresi *binary logistic* yang digunakan mampu menjelaskan pengaruh SM, LIK, AKT, UP terhadap KK.

Tabel 3. Hasil Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	11,213	8	0,190

Sumber: Data Olah Peneliti, 2023

Hasil *omnibus Test of model coefficients* yang disajikan pada Tabel 4 memperoleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa salah satu variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4. Hasil Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
	Step	57,844	4	0,000
Step 1	Block	57,844	4	0,000
	Model	57,844	4	0,000

Sumber: Data Olah Peneliti, 2023

4.3 Koefisien Determinasi

Tabel 5 menyajikan nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan pada *nagelkerke's R square* sebesar 0,291. Hal ini dapat dijelaskan bahwa proporsi pengaruh variabel independen yang terdiri atas SM, LIK, AKT, dan UP terhadap KK sebesar 34,90%, sisanya sebesar 65,10% dipengaruhi variabel lain diluar model.

Table 5. Hasil Koefisien Determinasi

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke's R Square
1	133,067	0,199	0,349

Sumber: Data Olah Peneliti, 2023

4.4 Hasil Analisis dan Diskusi

Hasil analisis regresi dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi

Variable	B	Sig.	Keterangan
Constant	12,294	0,000	
SM	0,868	0,005	H ₁ : Diterima
LIK	-0,291	0,007	H ₂ : Diterima
AKT	-1,653	0,000	H ₃ : Diterima
UP	-0,991	0,000	H ₄ : Diterima

Sumber: Data Olah Peneliti, 2023

Pada Tabel 6 menunjukkan SM memiliki koefisien regresi 0,868 dengan nilai signifikansi 0,005, hal ini menunjukkan bahwa SM berpengaruh positif signifikan terhadap KK. LIK memiliki koefisien regresi -0,291 dengan nilai signifikansi 0,007, AKT memiliki koefisien regresi -1,653 dengan nilai signifikansi 0,000, UP memiliki koefisien regresi -0,991 dengan nilai signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa LIK, AKTV, dan UP berpengaruh negatif signifikan terhadap KK.

SM berpengaruh positif signifikan terhadap KK pada perusahaan sektor barang konsumsi. Hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa semakin besar hutang perusahaan semakin besar kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Dalam konteks karakteristik sampel penelitian, perusahaan dalam sampel memiliki rata-rata utang sebesar 30.53% dari total modalnya, angka ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sektor barang konsumsi memiliki tingkat utang yang cukup signifikan dan rentan terhadap risiko kesulitan keuangan jika tidak dikelola dengan baik. Hal ini dapat dijelaskan bahwa semakin besar hutang mengakibatkan beban perusahaan membayar bunga dan cicilan hutang semakin besar. Apabila penjualan menurun dengan asumsi biaya produksi konstan mengakibatkan laba sebelum bunga dan pajak menurun. Penurunan laba sebelum bunga dan pajak dapat mengakibatkan perusahaan tidak mampu membayar bunga meskipun perusahaan masih memiliki sumber dana dari depresiasi. Pada kondisi perusahaan yang mengalami penurunan laba, sumber dana dari depresiasi terdapat kemungkinan tidak mencukupi untuk membayar bunga karena perusahaan masih harus membayar cicilan hutang. Kondisi ini dapat berakibat kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan sektor barang konsumsi meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Candradewi dan Rahyuda (2021) serta Giarto dan Fachrurrozie (2020) yang menunjukkan bahwa struktur modal dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

LIK berpengaruh negatif signifikan terhadap KK menunjukkan bahwa semakin besar likuiditas perusahaan semakin kecil kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa semakin besar likuiditas perusahaan menunjukkan semakin besar aktiva lancar yang dimiliki sehingga perusahaan mampu membayar hutang lancar menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Peningkatan likuiditas perusahaan, yang saat ini mencapai 2.7683 dan secara statistik dapat dikategorikan sebagai likuid karena melebihi angka 2, dapat memberikan dampak positif terhadap mitigasi risiko kesulitan keuangan pada perusahaan sektor barang konsumsi. Tingkat likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki jumlah aset lancar yang cukup besar, sehingga mampu memenuhi kewajibannya dengan mudah menggunakan aset lancar yang dimiliki. Dengan demikian, dalam konteks karakteristik sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sektor barang konsumsi memiliki kapasitas untuk menghadapi tantangan keuangan dengan lebih baik, terutama dalam menghadapi potensi kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan

oleh Candradewi dan Rahyuda (2021) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Yang Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa AKT berpengaruh negatif signifikan terhadap KK. Semakin besar perputaran aset perusahaan semakin kecil kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Rata-rata rasio aktivitas (AKT) sebesar 1.0819 pada perusahaan dalam sampel menunjukkan bahwa mereka efisien dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan. Perusahaan yang memiliki perputaran aset yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang tinggi dengan menggunakan aset yang dimiliki secara efisien. Efisiensi ini memberikan dampak pada penurunan biaya produksi akibat penggunaan aset yang lebih optimal, sehingga mampu meningkatkan laba kotor yang diperoleh perusahaan. Meningkatnya laba sebelum bunga dan pajak akan menurunkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan Perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa rata-rata perputaran aset Perusahaan sektor barang konsumsi memiliki nilai yang perputaran yang cukup tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sektor barang konsumsi mampu menjaga efisiensi dalam penggunaan aset mereka, yang pada gilirannya dapat membantu mengurangi risiko kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Candradewi dan Rahyuda (2021) yang menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negative signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Hasil pengujian hipotesis 4 menunjukkan bahwa UP berpengaruh negatif signifikan terhadap KK. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan semakin kecil kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada Perusahaan sektor barang konsumsi. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar mampu melakukan diversifikasi usaha sehingga besarnya pendapatan dapat ditingkatkan. Disamping itu, perusahaan besar cenderung dinilai memiliki risiko bisnis yang lebih kecil oleh kreditur sehingga kreditur bersedia memberi pinjaman dengan tingkat bunga yang lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan besar dapat mengurangi beban bunga mereka, yang pada gilirannya dapat menurunkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Berdasarkan pada hasil analisis deskriptif menunjukkan nilai rata-rata dari total aktiva sebesar 12,2704 atau setara dengan 1.864 Milyar Rupiah. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sektor barang konsumsi memiliki skala operasi yang besar, yang mana hal ini memberikan keuntungan dalam pengelolaan risiko keuangan dan kemudahan akses ke sumber daya finansial dengan tingkat bunga yang lebih menguntungkan sehingga dapat menurunkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Putri dan Merkusiwati (2014) yang telah dilakukan oleh yang menunjukkan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan.

5. SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan sedangkan likuiditas, aktivitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang memiliki hutang yang besar memiliki kewajiban untuk membayar bunga dan angsuran. Apabila penjualan menurun dapat berakibat pada laba menurun sehingga perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan. Apabila perusahaan memiliki penjualan yang tinggi maka kondisi itu dapat dihindari. Penjualan yang tinggi dapat dilihat pada aktivitas yang tinggi sehingga perusahaan mampu menghasilkan

laba, meningkat likuiditas, serta meningkatkan laba ditahan dengan asumsi pembayaran dividen kas besarnya konstan.

Bagi perusahaan agar terhindar dari masalah kesulitan keuangan dapat meningkatkan penjualan sehingga laba yang diperoleh meningkat. Hal ini memiliki implikasi likuiditas meningkat dan laba ditahan meningkat. Bagi peneliti berikutnya dapat menambah sampel perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur serta menambah variabel kepemilikan institutional yang memoderasi struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, J. S., dan C. E. Susilawati. 2021. Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Indeks 9 Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*. 8 (2).
- Aisyah, N., F. Kristanti, dan D. Zutilisna. 2017. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *eProceedings of Management* 4 (1).
- Akmalia, A. 2020. Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Potensi Terjadinya Financial Distress Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Business Management Analysis Journal (BMAJ)* 3 (1): 1–21.
- Al-Gamrh, B., K. N. I. Ku Ismail, T. Ahsan, dan A. Alquhaif. 2020. Investment Opportunities, Corporate Governance Quality, and Firm Performance in the UAE. *Journal of Accounting in Emerging Economies* 10 (2): 261–276.
- Ardian, A. V., R. Andini, dan K. Raharjo. 2017. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktifitas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress (pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015). *Journal Of Accounting* 3 (3).
- Atika, Darminto, dan S. R. Handayani. 2013. *Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress*. Brawijaya University.
- Audina, B. P., dan H. S. Sufyati. 2018. Pengaruh Financial Leverage, Struktur Modal dan Total Asset Growth terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Subsektor Pulp dan Kertas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen* 14 (1).
- Azzahra, D., Y. Harjito, dan A. E. Suseno. 2021. Deteksi Financial Distress Pada Industri Pertambangan Di Asia Tenggara [Detection Of Financial Distress In The Mining Industry In Southeast Asia]. *DeReMa (Development Research of Management): Jurnal Manajemen* 16 (1): 20–32.
- Brahmana, R. K. 2007. Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry. *Birmingham Business School, University of Birmingham, United Kingdom* 6: 1–19.
- Cahyani, D. M., dan N. N. A. Diantini. 2016. Peranan Good Corporate Governance dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* 10 (2): 144–155.
- Candradewi, M. R., dan H. Rahyuda. 2021. The Influence of Financial Indicators, Corporate Governance and Macroeconomic Variables on Financial Distress.

- Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan* 145.
- Carolina, V., E. I. Marpaung, dan D. Pratama. 2017. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi* 9 (2).
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giarto, R. V. D., dan F. Fachrurrozie. 2020. The Effect Of Leverage, Sales Growth, Cash Flow On Financial Distress With Corporate Governance As A Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal* 9 (1): 15–21.
- Hanafi, M. M. 2017. *Manajemen Keuangan*. 2 ed. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, M. M., dan A. Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. 5 ed. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hidayat, M. A. 2014. Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). Universitas Diponegoro.
- Islami, I. N., dan W. Rio. 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): 125–137.
- Jamaludin, H., M. H. Maslichah, dan M. C. Mawardi. 2017. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2013–2015 (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2015). *e_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi* 6 (01).
- Lubis, N. H., dan D. Patrisia. 2019. Pengaruh Activity Ratio, Leverage Dan Firm Growth Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2017). *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha* 1 (1): 173–182.
- Oktaria, M., M. Yanida, R. Alexandro, T. Tonich, dan W. U. Putri. 2021. The Effect of Liquidity, Firm Size and Leverage on Financial Distress. In *6th International Conference on Tourism, Economics, Accounting, Management, and Social Science (TEAMS 2021)*, 484–489. Atlantis Press.
- Oktasari, D. P. 2020. The Effect Of Liquidity, Leverage And Firm Size On Financial Distress. *East African Scholars Multidisciplinary Bulletin* 3 (9): 293–297.
- Panda, B., dan N. M. Leepsa. 2019. Does Institutional Ownership Engagement Matter For Greater Financial Performance? Evidence From A Developing Market. *International Journal of Law and Management* 61 (2): 359–383.
- Platt, H. D., dan M. B. Platt. 2006. Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy. *Review of Applied Economics* 2 (2): 141–157.
- Putri, N. W. K. A., dan N. K. L. A. Merkusiwati. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7 (1): 93–106.
- Saraswati, H. 2020. Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Di Indonesia. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara* 3 (2): 153–163.
- Setiawan, H., dan D. Amboningtyas. 2018. Financial Ratio Analysis for Predicting Financial Distress Conditions (Study on Telecommunication Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2010-2016). *Journal of Management* 4 (4).
- Tukan, T. N. S. S. 2018. Analisis Faktor Penjelaras Financial Distress Pada Perusahaan

- Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)* 7 (5): 501–511.
- Wangsih, I. C., D. R. Yanti, Y. Yohana, N. Kalbuana, dan C. I. Cahyadi. 2021. Influence Of Leverage, Firm Size, And Sales Growth On Financial Distress. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)* 5 (4).
- Widarjo, W., dan D. Setiawan. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal bisnis dan akuntansi* 11 (2): 107–119.
- Widhiari, N. L. M. A., dan N. K. L. A. Merkusiwati. 2015. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 11 (2): 456–469.
- Yunika, V., dan M. Rahmizal. 2022. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Pundi* 6 (1).