

## Analisis Determinan *Financial Distress*

Cahyo Shiddiq<sup>1\*</sup>, Juanda Astarani<sup>2</sup>, Rusliyawati<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura

\* E-mail Korespondensi: b1031221153@student.untan.ac.id

### Information Article

*History Article*

*Submission: 13-06-2025*

*Revision: 26-06-2025*

*Published: 02-08-2025*

### DOI Article:

10.24905/permana.v17i3.962

### ABSTRAK

Sektor *healthcare* memiliki peran strategis dalam stabilisasi sistem kesehatan nasional, namun tidak kebal terhadap risiko *Financial Distress*. Peneliti bertujuan untuk menilai bagaimana pengaruhnya dari ukuran perusahaan, aktivitas, profitabilitas, maupun likuiditas pada status *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021 - 2023. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif asosiatif dengan pendekatan regresi linear ganda. Peneliti mengadopsi metode *purposive sampling* dalam mengambil sampel dan dikumpulkan dari 12 perusahaan dengan jumlah 36 observasi. SPSS digunakan untuk menganalisis data dengan menggunakan berbagai asumsi klasik untuk memastikan validitas model. Temuan ini mengungkapkan bahwasanya ukuran bisnis tidak mempunyai dampaknya yang nyata terhadap kesulitan keuangan, sedangkan profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas memiliki dampak positif yang signifikan. Secara simultan, variabel independen yang dimaksud memiliki dampak yang signifikan terhadap kesulitan keuangan. Temuan ini menekankan pentingnya pengelolaan rasio keuangan yang sehat dan efisiensi penggunaan aset dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan *healthcare*. Selain itu, hasil temuan ini relevan dengan teori *signalling* yang menegaskan bahwasanya informasi keuangan mungkin sangat krusial bagi investor maupun kreditor ketika mengevaluasi kualitas kerja dan operasi bisnis.

**Kata Kunci:** *Financial Distress*, Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan, *Healthcare*, Bursa Efek Indonesia

### ABSTRACT

*The healthcare sector has a strategic role in stabilizing the national health system, but is not immune to the risk of Financial Distress. Researchers aim to assess how the influence of company size, activity, profitability, and liquidity on Financial Distress status in health sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2021 - 2023. This type of research is associative quantitative*

### Acknowledgment

---

*with a multiple linear regression approach. Researchers used purposive sampling method in taking samples and collected from 12 companies with a total of 36 observations. SPSS was used to analyze the data using various classical assumptions to ensure the validity of the model. The research findings show that business size has no noticeable impact on Financial Distress, while profitability, liquidity, and activity have a significant positive impact. Simultaneously, the independent variables in question have a significant impact on Financial Distress. These findings emphasize the importance of healthy financial ratio management and asset use efficiency in maintaining the financial stability of healthcare companies. In addition, the results of this study support signalling theory which explains that financial information may be very important to investors and creditors when evaluating the quality of work and business operations*

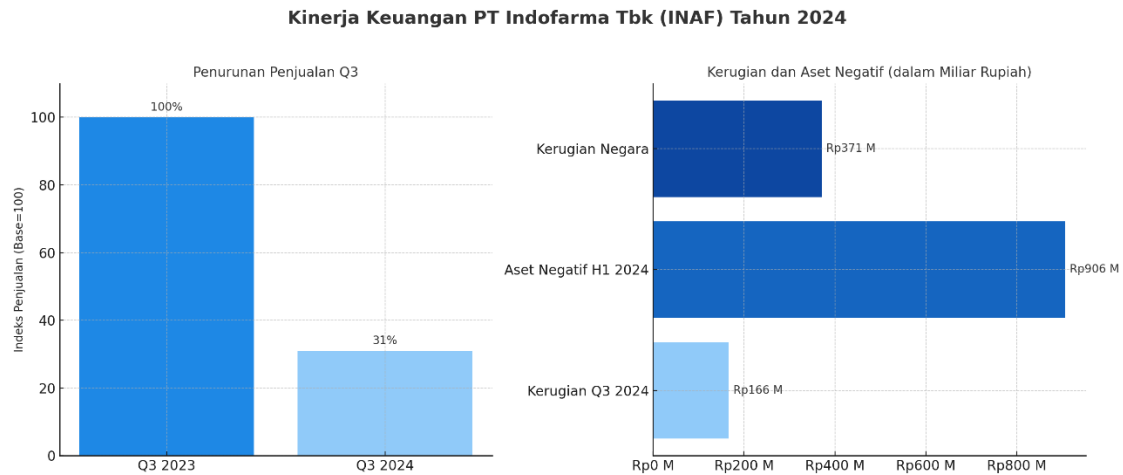
**Key word:** *Financial Distress, Liquidity, Profitability, Activity, Firm Size, Healthcare, Indonesia Stock Exchange*

---

© 2025 Published by Permana. Selection and/or peer-review under responsibility of Permana

## PENDAHULUAN

Setelah pandemi *COVID-19*, sektor *healthcare* memiliki keunggulan strategis dalam mempromosikan stabilitas dan keamanan dalam sistem kesehatan nasional. Dunia bisnis yang lebih dinamis mendorong perusahaan untuk mempertahankan kondisi keuangan yang sehat agar dapat berkembang di pasar yang kompetitif. Akan tetapi, walau dengan urgensi sektor ini terhadap ekonomi negara, tentunya tidak bisa kita katakan sektor ini kebal terhadap yang namanya *Financial Distress*. Kesulitan keuangan sendiri adalah keadaan di mana bisnis mengalami kesulitan keuangan yang dapat menyebabkan operasinya terhenti. Yang dimana *Financial Distress* dapat diidentifikasi melalui beberapa indikator seperti menurunnya profitabilitas, ketidakseimbangan antara utang dan pendapatan, serta kendala likuiditas yang semakin memburuk (Yuliastary & Wirakusuma, 2014).



**Gambar 1. Data PT Indofarma TBK (INAF) Tahun 2024**

Sumber: mediasembilan.com (2024)

Salah satu contoh nyata dan aktual atas tidaknya kebal sektor ini terhadap *Financial Distress* adalah kasus yang dialami oleh PT Indofarma Tbk (INAF). Berdasarkan data pada gambar diatas, menurut Wulandari (2024), kinerja keuangan perusahaan farmasi milik negara menurun tajam. Pada kuartal III-2024, PT Indofarma Tbk menderita kerugian Rp166,48 miliar dan penjualannya anjlok 69%, dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Lebih parahnya lagi, pada semester I-2024, aset negatif perseroan mencapai Rp906,09 miliar dan mengalami krisis likuiditas sejak Maret 2024, bahkan tidak mampu membayar gaji karyawannya. Dan kerugian negara akibat kejadian ini diperkirakan sekitar Rp371 miliar.

Dalam konteks tersebut, penelitian mengenai *Financial Distress* menjadi sangat relevan. Dengan memahami lebih dalam mengenai unsur-unsur yang mempengaruhi *Financial Distress* dapat memberikan manfaat bagi perusahaan *healthcare* dalam mengelola risiko keuangan dan menyusun strategi untuk menjaga stabilitas keuangan mereka. Sehingga, peneliti berharap bahwasanya temuan ini bisa memberikan bukti empiris yang dapat membantu upaya-upaya untuk meringankan kesulitan keuangan di industri kesehatan.

Banyak penelitian telah meneliti unsur/faktor apa saja yang berkontribusi terhadap *Financial Distress* di berbagai industri, tetapi hasilnya beragam dan menunjukkan kurangnya konsistensi. Sebagai contoh, penelitian oleh Anisa dkk. (2023), yang mengemukakan bahwasanya walaupun ada aktivitas dan likuiditas yang signifikan terkait dengan kesulitan keuangan, profitabilitas tidak memberikan perubahan yang signifikan. adapun penelitian Syuhada dkk. (2020) mengindikasikan bahwasanya ukuran perusahaan berkorelasi negatif

dengan *Financial Distress*, yang mengindikasikan bahwasanya semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil kemungkinannya untuk mengalami kesulitan keuangan. Lalu dalam penelitian selanjutnya oleh Mujiati & Pratama (2021) menunjukkan dimana *Financial Distress* dipengaruhi secara kuat oleh faktor tata kelola perusahaan dan ukuran perusahaan.

Berbagai temuan penelitian mengemukakan bahwasanya masih terdapat variasi dalam hubungan antara kesulitan keuangan, ukuran perusahaan, dan rasio keuangan. Secara khusus, terdapat ketidakpastian akademik mengenai pengaruh signifikan profitabilitas terhadap *Financial Distress*, karena beberapa penelitian menemukan hubungan negatif, sementara penelitian lainnya menyatakan bahwasanya profitabilitas tidak memberikan dampak yang signifikan. Selain itu, peran ukuran perusahaan dalam memitigasi *Financial Distress* juga masih belum dapat disimpulkan secara jelas, mengingat hasil yang bervariasi dari penelitian sebelumnya.

Berdasarkan hal tersebut, tujuannya dari studi ini guna menganalisis temuan penelitian yang sudah ada dengan melakukan analisis terhadap perusahaan manufaktur *healthcare* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2021 - 2023. Dengan teridentifikasinya faktor-faktor yang paling signifikan yang mempengaruhi kesulitan keuangan. Penelitian ini juga diyakini akan memberikan data empiris yang lebih dapat diandalkan dan dapat menjadi referensi bagi berbagai pihak yang berkepentingan, termasuk investor, pemilik bisnis, dan regulator pasar.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif asosiatif karena peneliti ingin menelusuri dan mengevaluasi bagaimana beberapa faktor seperti likuiditas, profitabilitas, aktivitas, maupun ukuran perusahaan berkaitan dengan kondisi *Financial Distress*, sebagaimana pernah diteliti oleh Syuhada dkk. (2020) dan Anisa dkk. (2023). Adapun objeknya ini meliputi perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di BEI periode 2021 - 2023. Jenis data yang digunakan yaitu berupa data sekunder. Berdasarkan (Sugiyono, 2019) menjelaskan bahwasanya data sekunder sebagai data yang dikumpulkan bukan secara langsung oleh peneliti, melainkan diperoleh dari sumber atau dokumen yang sudah ada sebelumnya. Penelitian ini sendiri menggunakan data yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang tercatat dan diambil dari situs resmi BEI ([www.idx.com](http://www.idx.com)) selama periode 2021 hingga 2023. Peneliti mengambil semua perusahaan yang bergerak di sektor *healthcare* maupun terdaftar di

BEI selama tiga tahun terakhir (2021–2023) sebagai populasi, yang jumlahnya mencapai 37 perusahaan. Adapun metode pada penelitian ini ialah dengan *purposive sampling* untuk melakukan penarikan/pemilihan sampel.

Adapun berikut ini kriteria-kriteria yang menjadi pertimbangan dalam melakukan pemilihan sampel dengan metode *puposive sampling*.

**Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian**

Kriteria	Jumlah
Perusahaan sektor <i>Healthcare</i> yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.	37
Perusahaan sektor <i>Healthcare</i> yang tidak termasuk ke dalam perusahaan Manufaktur. (perusahaan <i>Healthcare</i> non-Manufaktur)	(21)
Perusahaan yang data laporan tahunannya tidak secara konsisten dapat diakses melalui website resmi perusahaan atau website resmi BEI ( <a href="http://www.idx.com">www.idx.com</a> ) selama periode 2021-2023.	(4)
Jumlah perusahaan yang menjadi Sampel.	12
Jumlah sampel digunakan peneliti (12 x 3)	36

## Hipotesis

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

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*

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

H<sub>4</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*

H<sub>5</sub>: Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*

## HASIL

### Uji Statistik Deskriptif

Untuk mengamati hubungannya diantara variabel independen maupun dependen, memanfaatkan regresi linier berganda guna diketahui apakah ada hubungannya di antara *independent* maupun *dependent*, dengan memanfaatkan SPSS sebagai alat bantu analisis untuk mengolah data berbentuk rasio dalam model linier.

Setelah melalui proses pengolahan dan pengujian menggunakan SPSS, adapun hasil dari statistik deskriptif pada setiap variabel disajikan sebagai berikut.

**Tabel 2. Hasil dari Uji Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	36	0.16	15.04	2.9958	2.74221
Profitabilitas	36	-0.95	0.33	0.0536	0.20734
Aktivitas	36	0.46	3.18	1.1577	0.63243
Ukuran Perusahaan	36	27.06	30.94	28.7192	1.18975
<i>Financial Distress</i>	36	-4.11	9.27	2.9475	2.33061
Valid N (listwise)	35				

Sumber: Output SPSS, (2025)

Jenis analisis ini dipergunakan untuk menganalisis data yang telah dikumpulkan dengan memberikan cerminan/deskripsi dari suatu kumpulan data yang diberikan yang diwakili oleh *range*, rerata, *min*, *max*, maupun standar deviasinya, dengan tujuan untuk mengetahui apakah data tersebut memberikan pemahaman awal terhadap karakter data yang dianalisis (Sugiyono, 2019).

Dari tabel 2 tersebut, dapat kita lihat nilai likuiditas perusahaan menunjukkan kisaran yang cukup luas, dimulai dari angka terendah 0,16 hingga yang tertinggi mencapai 15,04. Rata-ratanya berada di angka 2,9958 dengan *std.* sebesar 2,74221. sementara itu, untuk variabel profitabilitas, nilai *min.* tercatat senilai -0,95 maupun *max.* 0,33. Rerata profitabilitas sebesar 0,0553 dengan penyimpangan standar senilai 0,27343. Pada variabel aktivitas, nilai *min.* tercatat sebesar 0,46, maupun *max.* mencapai 3,18. Rerata aktivitas berada pada angka 1,1577 dengan *std.* 0,63244. Untuk ukuran perusahaan, tercatat *std.* sebesar 1,18975, dengan nilai terendah 27,06 dan tertinggi 30,94. Rata-rata ukurannya adalah 28,7192. Terakhir, pada variabel *Financial Distress*, nilai terkecil ditemukan pada angka -4,11, sedangkan nilai tertingginya adalah 10,49. Rata-rata *Financial Distress* tercatat sebesar 3,5875, dan penyimpangan standarnya mencapai 3,08582.

Sebelum dilakukannya analisis regresi berganda, maka dibutuhkan pengujian pada asumsi klasik. Yang dimana hal ini bertujuan agar dipastikannya bahwasanya hasil regresi yang dihasilkan benar-benar akurat, tidak mengandung bias, dan dapat dipercaya.

## Uji Normalitas

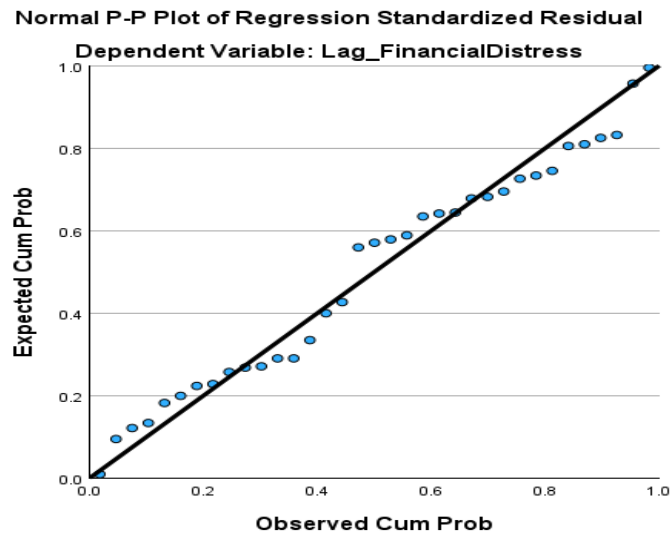
Tabel 3. Hasil dari Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)<sup>c</sup></i>	0.200 <sup>d</sup>

Sumber: Output SPSS, (2025)

Peneliti menggunakan pengujian dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* untuk

menguji normalitas data, seperti pada yang diperlihatkan di tabel 3, di mana metode ini diterapkan pada data residual standar dalam model regresi. Lalu, dari tabel tersebut, terdapat data *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar  $0,200 > 5\%$  atau  $0,05$  sehingga dapat diartikan bahwasanya data yang ada ini terdistribusi secara normal.



Gambar 2. Hasil dari Uji Normalitas

Sumber: Output SPSS, (2025)

Lalu uji normalitas selanjutnya, yaitu uji normalitas yang dilakukan dengan menganalisa Grafik dari *Normal P-P Plot* berdasarkan gambar 2 diatas, yang dimana uji seperti ini digunakan sebagai metode visual untuk mengetahui normalitas residual data penelitian. Pada grafik ini, titik-titik tersebut terlihat cenderung mengikuti garis diagonal. Yang berarti mengindikasikan bahwasanya data terdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil dari Uji Multikolinearitas

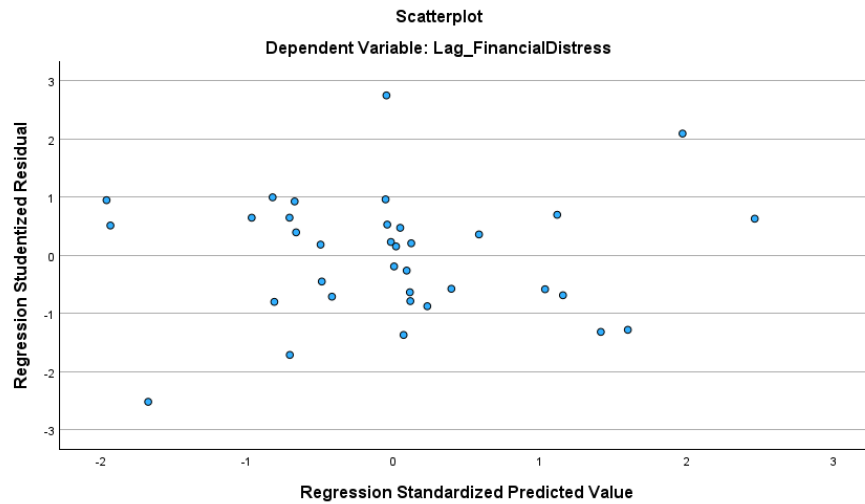
Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
<b>Likuiditas</b>	0.787	1.271
<b>Profitabilitas</b>	0.759	1.317
<b>Aktivitas</b>	0.803	1.245
<b>Ukuran Perusahaan</b>	0.844	1.185

Sumber: Output SPSS, (2025)

Pada tabel diatas, nilai *Tolerance* pada semua variabel independen diperlihatkan  $> 0,1$

maupun  $VIF < 10$ . Maka dapat kita simpulkan tidak terjadi multikolinieritasnya di antara variabel *independent* pada penelitian ini.

### Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3. Hasil dari Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Output SPSS, (2025)

Dari gambar tersebut, dapat dilihat posisi titik pada gambar tidak ada yang membentuk pola tertentu, dan titik-titik tersebut tersebar di atas dan di bawah angka 0 sumbu Y. Mengartikan bahwasanya pada scatterplot pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitasnya pada model regresi.

### Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil dari Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.681 <sup>a</sup>	0.463	0.392	1.84372	1.836

Sumber: Output SPSS, (2025)

Sebagaimana tabel diatas, dapat kita lihat nilai *Durbin Watson* (DW) 1.836 dengan N (Sampel penelitian) sebesar 36 dan nilai K (Variabel Independen) sebesar 4. Maka dari itu, diperoleh nilai  $dU = 1.7245$  dan  $4-dU = 2.2755$ , dengan  $1.7245 < 1.836 < 2.2755$ . Hal ini sesuai dengan kriteria  $dU < DW < 4-dU$ , yang menunjukkan bahwasanya tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi ini.

### Uji t (Parsial)



Tabel 6. Hasil dari Uji t (Parsial)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	23.254	8.466		2.747	0.010
Likuiditas	0.367	0.128	0.432	2.866	0.008
Profitabilitas	0.604	1.725	0.054	0.350	0.728
Aktivitas	1.225	0.551	0.332	2.223	0.034
Ukuran Perusahaan	-0.796	0.285	-0.406	-2.789	0.009

Sumber: Output SPSS, (2025)

Dari hasil dari uji t yang ada di tabel 6, nilai t-hitung pada variabel likuiditas yakni sebesar 2,866 ( $> 2,03693$ ) dengan *sig.* 0,008 ( $< 0,05$ ), yang mengindikasikan adanya pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Tidak hanya itu, aktivitas juga memberikan pengaruh yang signifikan pada *Financial Distress* karena nilai t-hitung. dari aktivitas ialah sebesar 2,223 ( $> 2,03693$ ) dengan *sig.* (0,034). Lalu, t-hitung ukuran perusahaan memiliki nilai  $|-2,789|$  ( $> 2,03693$ ), karena melihat dari nilai absolut nya) beserta dengan nilai *sig.* nya yaitu senilai 0,009 ( $> 0,05$ ), mengartikan bahwasanya ukuran perusahaan memberikan pengaruh signifikan pada *Financial Distress*. Akan tetapi, t-hitung dari profitabilitas memperlihatkan  $<$  dari t tabel, yakni ukuran perusahaan 0,350 ( $< 2,03693$ ) dengan *sig.* 0,728 ( $> 0,05$ ). Sehingga, profitabilitas tidak mempunyai pengaruhnya secara tinggi pada *Financial Distress*.

Adapun berikut ini ialah persamaan regresi linear berganda yang digunakan oleh peneliti:

$$Y = 23,254 + 0.367X_1 + 0,604X_2 + 1.225X_3 - 0.796X_4 + \varepsilon$$

Ket:

Y = *Financial Distress*

X<sub>1</sub> = Likuiditas

X<sub>2</sub> = Profitabilitas

X<sub>3</sub> = Aktivitas

X<sub>4</sub> = Ukuran Perusahaan

$\varepsilon$  = Sisa residual/error

## Uji f (Simultan)

Tabel 7. Uji f (Simultan)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	88.082	4	22.020	6.478	< 0,001 <sup>b</sup>
Residual	101.979	30	3.399		
Total	190.061	34			

Sumber: Output SPSS, (2025)

Pada tabel 7 diatas, diketahui bahwasanya nilai dari f-hitung. 6,478 ( $> 2,68$ ) maupun Sig. 0,001 ( $< 0,05$ ). Ini berarti, model regresinya ini yang meliputi ukuran perusahaan, likuiditas, aktivitas, profitabilitas dapat kita katakan mempunyai pengaruhnya dengan tinggi pada *Financial Distress*.

## Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.681 <sup>a</sup>	0.463	0.392	1.84372

Sumber: Output SPSS, (2025)

Nilai yang terdapat pada *Adjusted R Square* berdasarkan tabel tersebut sebesar 0,392, dapat kita artikan bahwasanya liabilitas, profitabilitas, aktivitas, dan ukuran perusahaan hanya mampu menjelaskan 39,2% dari variasi *Financial Distress*. Sebaliknya, nilai sebesar 60,8% ( $100\% - 39,2\%$ ) dijelaskan oleh berbagai variabel lainnya diluar cakupan model.

## PEMBAHASAN

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hasil dari dari pengujian yang telah dilakukan mengungkapkan bahwasanya terdapat hubungan yang signifikan, dimana likuiditas dengan *Financial Distress* mempunyai nilai t-hit. sebesar 2,866 ( $> 2,03693$ ) maupun sig. 0.008 ( $< 0,05$ ) maka (**H<sub>1</sub>**) **diterima**. Hal ini berarti likuiditas memainkan peran penting dalam mencegah perusahaan jatuh ke dalam tekanan akan kesulitan keuangan (*Financial Distress*). Hal tersebut dikarenakan perusahaan perlu memiliki cukup dana tunai atau aset yang mudah dicairkan untuk memenuhi kebutuhan operasional sehari-hari. Jika likuiditas minim, perusahaan dapat mengalami kesulitan membayar kewajiban

seperti tagihan, gaji, atau utang jangka pendek. Kondisi ini bisa memicu hilangnya kepercayaan dari pihak eksternal seperti pemasok, pemberi pinjaman, atau investor. Bahkan jika laporan laba menunjukkan keuntungan, ketiadaan dana tunai yang siap pakai tetap bisa menimbulkan masalah serius.

Karena itu, Oleh karena itu, seberapa baik perusahaan mampu memenuhi utang jangka pendeknya bisa menjadi cerminan nyata dari kondisi keuangannya. Sejalannya hal ini dengan temuan dilakukan oleh Syuhada dkk. (2020), Anisa dkk. (2023), serta Setiawan & Amboningtyas (2018), yang mengindikasikan bahwasanya likuiditas berpengaruh signifikan pada *Financial Distress*. Dari segi teori, hal ini juga sesuai dengan teori *Signalling* yang dikemukakan oleh Spence (1973), yang menjelaskan bahwasanya informasi keuangan tentang suatu perusahaan dapat berfungsi sebagai alat yang berguna sebagai sinyal bagi kreditur dan investor.

### Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Dengan nilai thit. 0,350 ( $< 2,03693$ ) dan sig. 0,728 ( $> 0,05$ ). (**H<sub>2</sub>**) yang mengatakan bahwasanya “profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*” menjadi **ditolak**. Ini mengindikasikan bahwasanya perusahaan tetap dapat mencetak laba namun mengalami tekanan keuangan akibat masalah arus kas, tingginya beban utang, atau ketidakefisienan operasional. Selain itu, dalam konteks industri kesehatan, profitabilitas cenderung stabil dan tidak terlalu fluktuatif, sehingga perbedaannya antar perusahaan mungkin tidak cukup mencolok untuk memengaruhi tingkat *Financial Distress*. Berbagai faktor lain seperti likuiditas, efisiensi aktivitas, maupun ukuran perusahaan bisa jadi lebih menentukan dalam menggambarkan kemampuan perusahaan bertahan dari tekanan keuangan.

Akan tetapi, hasil dari temuan Sarina dkk. (2020) memberikan pernyataan bahwasanya profitabilitas dapat mengidentifikasi *Financial Distress*. Temuan ini juga relevan dengan teori *Signalling*, karena profitabilitas mencerminkan kompetensi manajemen dan efisiensi operasional yang tinggi, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan eksternal. Ini juga memperkuat asumsi bahwasanya laba yang dihasilkan perusahaan bisa menjadi buffer (pelindung) terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, penguatan kinerja profitabilitas merupakan strategi penting dalam upaya menghindari *Financial Distress*, terutama di sektor *healthcare* yang sangat sensitif terhadap dinamika biaya operasional dan kebutuhan investasi teknologi.

### Pengaruh Aktivitas terhadap *Financial Distress*

Dengan nilai  $t$  hitung sebesar 2,223 ( $> 2,03693$ ) dan nilai sig. sebesar 0,034 ( $< 0,05$ ), maka hipotesis ketiga (**H<sub>3</sub>**) mengenai aktivitas dapat berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress* **diterima**. Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Anisa dkk. (2023) yang juga menyatakan bahwasanya aktivitas memiliki dampak signifikan terhadap *Financial Distress*. Yang dimana ketika aktivitas perusahaan berjalan dengan efisien, maka potensi terjadinya pemborosan aset dan biaya-biaya tidak produktif akan berkurang, sehingga perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan bisnisnya di tengah kondisi pasar yang dinamis.

Bagi perusahaan sektor *healthcare* sendiri, efisiensi operasional sangat penting mengingat tingginya kebutuhan investasi dalam teknologi, pengadaan bahan baku medis, serta biaya sumber daya manusia. Maka dari itu, peningkatan efektivitas penggunaan aset tetap dan lancar akan berdampak langsung terhadap ketahanan keuangan perusahaan.

### Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap *Financial Distress*

Nilai  $t$  hitung penelitian ini ialah sebesar  $|-2,789|$  yang  $> 2,03693$ , karena melihat dari nilai absolut nya, lalu untuk tingkat signifikansinya sebesar 0,009 ( $< 0,05$ ), maka didapat bahwasanya hipotesis keempat (**H<sub>4</sub>**) **diterima** karena ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan ke arah negatif terhadap *Financial Distress*. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak memiliki dampak yang nyata terhadap *Financial Distress*. Penjelasan logis dari temuan ini dapat dikaitkan dengan kenyataan bahwasanya perusahaan besar belum tentu memiliki efisiensi yang tinggi. Kompleksitas struktur organisasi, beban operasional yang besar, serta kesulitan koordinasi seringkali membuat perusahaan besar lebih rentan terhadap kesalahan manajerial dan kebijakan strategis yang keliru. Oleh karena itu, penting untuk memahami besaran dan kecilnya ukuran perusahaan tidak serta-merta menjamin kelangsungan keuangan apabila tidak disertai dengan manajemen yang efektif. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Syuhada dkk. (2020), Afridayani (2023), dan Sarina dkk. (2020).

### Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Dengan nilai  $f$  hitung sebesar 6,478 ( $> 2,68$ ) beserta nilai Sig. sebesar ( $< 0,001$ )  $< 0,05$ , dapat kita katakan variabel variabel independen penelitian ini secara simultan berpengaruh

signifikan terhadap variabel dependen penelitian. Dengan demikian, hipotesis kelima (**H<sub>5</sub>**) bisa **diterima**. Adapun *adjusted R Square* memiliki nilai sebesar 0,392, yang berarti hanya 39,2% variasi *Financial Distress* dapat diterangkan oleh variabel independen yang digunakan, sedangkan 60,8% sisanya berasal dari faktor lain di luar model, seperti leverage, struktur modal, tata kelola, bahkan aspek eksternal seperti situasi ekonomi nasional dan kebijakan pemerintah. Temuan ini menunjukkan bahwasanya meskipun tidak semua variabel berpengaruh secara parsial (seperti ukuran perusahaan), namun secara bersama-sama keempat variabel tersebut mampu menjelaskan kondisi keuangan perusahaan dengan signifikan. Ini menunjukkan pentingnya pendekatan komprehensif dalam menganalisis faktor-faktor penyebab *Financial Distress*, terutama dalam sektor seperti *healthcare*.

## SIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti pada perusahaan *healthcare* yang tercatat di BEI tahun 2021 sampai dengan 2023, ditemukan bahwasanya meskipun profitabilitas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress*, variabel likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan tetap menunjukkan pengaruh signifikan. Dan secara simultan, keempat variabel tersebut berpengaruh signifikan dengan nilai *Adjusted R Square* sebesar 39,2%, menandakan besarnya kontribusi variabel-variabel tersebut dalam menjelaskan *Financial Distress*. Temuan ini menekankan pentingnya menjaga efisiensi operasional dan rasio keuangan yang sehat serta mendukung teori *Signalling* bahwasanya informasi keuangan menjadi sinyal penting bagi kreditur dan investor. Penelitian ini memperkaya literatur tentang determinan *Financial Distress* di sektor *healthcare* Indonesia pasca pandemi dan memberikan implikasi praktis bagi manajemen, investor, kreditur, serta regulator dalam menyusun strategi dan kebijakan mitigasi risiko secara lebih efektif dan berbasis data.

Walaupun hasil penelitian ini menunjukkan signifikansi, masih terdapat sejumlah keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, cakupan sampel terbatas hanya pada 12 perusahaan subsektor *healthcare* selama periode 2021 sampai dengan 2023, yang membatasi generalisasi hasil pada sektor atau waktu yang lebih luas. Kedua, pendekatan kuantitatif yang digunakan tidak menangkap faktor-faktor non-keuangan seperti kepemimpinan, strategi bisnis, atau kondisi eksternal industri yang mungkin juga memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*. Ketiga, terbatasnya variabel independen pada empat faktor utama, sehingga masih ada kemungkinan bahwasanya variabel lain seperti leverage, struktur modal, atau tata kelola perusahaan turut memengaruhi hasil, namun tidak diteliti dalam studi ini.

Untuk penelitian selanjutnya, ada baiknya mempertimbangkan penambahan variabel lain yang berhubungan, seperti leverage, struktur permodalan, efisiensi dalam operasional, maupun faktor-faktor makroekonomi. Dengan begitu, hasil analisis yang diperoleh bisa memberikan gambaran yang lebih menyeluruh dan mendalam. Penggunaan metode prediksi alternatif seperti *Altman Z-Score*, Springate, atau pendekatan machine learning juga dapat memperkuat hasil dan meningkatkan kemampuan prediktif terhadap *Financial Distress*. Selain itu, perluasan objek penelitian ke sektor industri lain serta penambahan periode waktu akan memungkinkan generalisasi hasil yang lebih luas dan akurat. Pendekatan mixed methods yang menggabungkan analisis kuantitatif dengan wawancara atau studi kualitatif juga layak dipertimbangkan untuk memperoleh pemahaman lebih dalam terhadap faktor-faktor penyebab *Financial Distress*. Terakhir, peneliti juga perlu memverifikasi data sekunder yang digunakan lengkap, akurat, dan konsisten agar hasil analisis dapat diandalkan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afridayani, A. (2023). PENGARUH OPERATING CAPACITY, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 8(1), 274–283. <https://doi.org/10.29303/jaa.v8i1.303>
- Anisa, S., Shafitranata, S., Azizah MT, R., & Octavia, R. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia Sebelum dan Saat Covid-19. *Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 12(2), 166–176. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i2.58346>
- Mujiati, A., & Pratama, R. K. (2021). *The Effect of Corporate Governance Mechanism and Company Size on Financial Distress*. 11(2), 67–74. <https://jurnal.unimus.ac.id/index.php/MAX>
- Sarina, S., Lubis, A., & Linda, L. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio, Return On Equity Dan Current Ratio Untuk Mengidentifikasi Financial Distress Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 527. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.243>
- Setiawan, H., & Amboningtyas, D. (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).
- Spence, M. (1973). vol. 87, issue 3. *Job market signaling Quart J Econ*, 355–374.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Syuhada, P., Muda, I., Akuntansi, M., & Ekonomi dan Bisnis, F. (2020). Pengaruh Kinerja



Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 319–336. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i2.22684>

Wulandari, H. D. (2024, November 5). *Indofarma Tbk (INAF) Menghadapi Tantangan Besar: Rugi Rp166,48 Miliar dan Penurunan Penjualan 69% di Kuartal III/2024*. mediasembilam.com.

Yuliasmarty, E. C., & Wirakusuma, M. G. (2014). Analisis financial distress dengan metode z-score altman, springate, zmijewski. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 6(3), 379–389.