



---

## **DETERMINASI KESULITAN KEUANGAN DAN DAMPAKNYA TERHADAP MANAJEMEN LABA: BUKTI DARI PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR DAN TRANSPORTASI INDONESIA**

---

**Robben Alessandro Marpaung<sup>1</sup>, Sekar Mayangsari<sup>2</sup>**

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas

Trisakti <sup>1,2</sup>

Email: [robbenmarpaung0@gmail.com](mailto:robbenmarpaung0@gmail.com)<sup>1</sup> [sekar\\_mayangsari@trisakti.ac.id](mailto:sekar_mayangsari@trisakti.ac.id)<sup>2</sup>

### **ABSTRACT**

*The pecuniary perturbations experienced by corporations harbor the potential to unsettle operational equanimity and imperil commercial perpetuity, particularly within capital-intensive dominions such as infrastructure and transportation. On this rationale, the present inquiry is orchestrated to dissect the contribution of endogenous determinants specifically profitability, leverage, and liquidity in sculpting corporate financial distress susceptibility. The research corpus comprises entities in the infrastructure and transportation sectors enlisted on the Indonesia Stock Exchange over the 2022–2024 span. A quantitative paradigm is deployed herein, employing panel data regression techniques to elucidate the interplay among the probed variables. Empirical exegesis reveals that profitability and liquidity correlate with abatement of financial distress, intimating that a firm's adeptness in generating earnings while concurrently safeguarding sufficiency of current assets functions as a pivotal mechanism in mitigating fiscal strain. Contrariwise, leverage exhibits no discernible influence on financial distress, suggesting that debt-based capital composition does not per se prescribe the magnitude of corporate financial tribulation absent prudent stewardship of obligations and cash flows. Collectively, these findings underscore that fortification of internal fiscal performance constitutes a sine qua non for preserving corporate stability and perpetuity.*

**Keywords :** Profitability, Leverage, Liquidity, Financial Distress.

### **ABSTRAK**

*Tekanan keuangan yang dialami perusahaan berpotensi mengganggu stabilitas operasional dan keberlanjutan usaha, khususnya pada sektor yang padat modal seperti infrastruktur dan transportasi. Atas dasar ini, studi ini dirancang untuk menganalisis kontribusi faktor-faktor internal, seperti profitabilitas, leverage, dan likuiditas, dalam membentuk risiko financial distress perusahaan. Objek*

penelitian mencakup perusahaan sektor infrastruktur dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Pendekatan kuantitatif diterapkan dalam penelitian ini, menggunakan teknik regresi data panel untuk menguraikan interaksi antarvariabel yang diteliti. Temuan analisis empiris bahwa profitabilitas dan likuiditas terkait dengan pengurangan risiko financial distress, menandakan bahwa efisiensi perusahaan dalam mencetak laba sekaligus memastikan kecukupan aset lancar berfungsi sebagai mekanisme penting dalam menekan risiko kesulitan keuangan. Di sisi lain, leverage tidak memperlihatkan pengaruh yang dapat diukur terhadap financial distress, yang mengisyaratkan bahwa komposisi pendanaan utang tidak secara langsung menentukan tingkat kesulitan keuangan perusahaan tanpa didukung pengelolaan kewajiban dan arus kas yang efektif. Secara keseluruhan, temuan ini menegaskan bahwa penguatan kinerja keuangan internal menjadi faktor kunci dalam menjaga stabilitas dan keberlanjutan perusahaan.

**Kata Kunci :** Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Financial Distress.

---

## PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara yang menempatkan pembangunan sektor infrastruktur dan transportasi sebagai fondasi utama dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Namun, dalam periode 2022–2024, fokus pembangunan tersebut dihadapkan pada tantangan serius terkait keberlanjutan keuangan perusahaan. Sektor infrastruktur dan transportasi yang secara intrinsik saling terhubung mengalami guncangan struktural akibat tekanan ekonomi global dan domestik, sehingga memicu fenomena *financial distress* yang meluas (Ahmed et al., 2023). Kondisi ini menimbulkan risiko sistemik yang tidak sekadar menimpa perusahaan secara individual, melainkan turut memengaruhi stabilitas ekonomi nasional secara keseluruhan.

Sebelum pandemi COVID-19, sektor infrastruktur dan transportasi di Indonesia menunjukkan perkembangan yang sangat pesat, didorong oleh investasi pemerintah yang signifikan dalam meningkatkan konektivitas dan menarik arus investasi. Pertumbuhan populasi serta meningkatnya kelas menengah turut mendorong permintaan tinggi terhadap layanan transportasi dan pengembangan kawasan perkotaan. Namun, selama pandemi, perusahaan transportasi mengalami penurunan operasional yang menunjukkan pengaruh yang substansial akibat kendala mobilitas dan hambatan distribusi. Pada saat yang sama, keterbatasan anggaran pemerintah menyebabkan tertundanya berbagai proyek infrastruktur, sementara sektor konstruksi menghadapi kendala tenaga kerja, pembiayaan, dan pasokan material (Stepani & Nugroho, 2023).

Pasca-pandemi, sektor ini masih dihadapkan pada lanskap ekonomi yang sarat ketidakpastian, yang tercermin dari tren kenaikan suku bunga acuan serta depresiasi

nilai tukar rupiah. Dinamika makroekonomi tersebut meningkatkan beban pembiayaan dan mempersempit ruang gerak keuangan perusahaan, khususnya yang memiliki eksposur utang jangka panjang. Situasi ini menuntut perusahaan untuk mengelola struktur liabilitas secara lebih cermat dan terukur agar tidak memicu akumulasi tekanan keuangan yang bersifat persisten. Oleh karena itu, perencanaan strategis yang adaptif serta kehati-hatian finansial menjadi prasyarat utama dalam menjaga keberlanjutan operasional. Ketidakmampuan perusahaan dalam mengendalikan kewajiban keuangan secara efektif berpotensi memperbesar risiko *financial distress* sekaligus melemahkan ketahanan neraca keuangan perusahaan (Sihombing & Angela, 2024).

Sektor infrastruktur dan transportasi memainkan posisi vital sebagai katalisator pertumbuhan ekonomi nasional, meskipun pemulihan aktivitas fisik pasca-pandemi tidak serta-merta diikuti oleh pemulihan kondisi keuangan perusahaan. Berdasarkan studi Alvarez & Marsal (2023), persentase perusahaan yang mengalami *financial distress* meningkat tajam dari 6,7% pada tahun 2019 menjadi 23,2% pada tahun 2020. Tekanan keuangan tersebut bersifat persisten, dengan tingkat distress mencapai puncaknya sebesar 26,7% pada periode 2021–2022 sebelum menurun menjadi 20,0% pada LTM 2023. Meskipun mengalami penurunan, angka tersebut masih menunjukkan tingkat risiko yang tinggi karena berada jauh di atas level pra-pandemi.

Secara konseptual, *financial distress* diartikan sebagai keadaan di mana entitas mengalami tekanan keuangan yang serius, sehingga berisiko menuju kebangkrutan (Yustika, 2015). Kondisi ini umumnya ditandai dengan kegagalan organisasi komersial dalam mempertahankan kepatuhan terhadap kewajiban jangka pendek, yang selanjutnya mengakibatkan defisiensi dalam pemenuhan kewajiban jangka panjang. Potensi kesulitan keuangan dapat dideteksi melalui eksaminasi laporan keuangan, yang memaparkan performa dan kondisi moneter perusahaan. Rasio keuangan digunakan untuk menilai efisiensi aset, kemampuan menghasilkan laba, struktur kewajiban, serta risiko kebangkrutan (Widarjo & Setiawan, 2009) (Jenitia et al., 2024).

Profitabilitas menjadi salah satu determinan krusial yang diyakini berkontribusi terhadap kemunculan *financial distress*. Menurut menurut Indarti & Sapari (2020), Badawi et al. (2021), Nugroho et al. (2021), Utami et al. (2021) profitabilitas merepresentasikan kapasitas entitas dalam mencetak laba sekaligus efektivitas penggunaan aset (Stepani & Nugroho, 2023). Entitas dengan kapasitas profitabilitas superior biasanya memiliki kemampuan bertahan yang lebih terhadap tekanan finansial dan mampu mengelakkan kondisi *financial distress*. (Hanafi & Halim, 2018) (Kebede et al., 2024). Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa rentabilitas berasosiasi secara negatif dengan kemungkinan terjadinya *financial distress* (Rahma, 2020; Syuhada & Muda, 2020) (Sihombing & Angela, 2024),

meskipun Handajani (2012) menemukan pengaruh positif yang signifikan (Amalia & Sasongko, 2024).

Di samping profitabilitas, *leverage* juga berperan sebagai indikator krusial dalam meramalkan kesulitan finansial perusahaan. Menurut Kasmir (2019) rasio *leverage* menggambarkan sejauh mana aset organisasi ditopang oleh kewajiban finansial (Efendi et al., 2023). *Leverage* yang tinggi menimbulkan kerentanan perusahaan dalam menepati kewajiban saat jatuh tempo, yang berimplikasi pada gangguan operasional dan memacu terjadinya *financial distress* (Putri & Erinos, 2020) (Stepani & Nugroho, 2023). Kajian terdahulu menampilkan temuan yang heterogen, dengan sebagian penelitian mengisyaratkan bahwa tingkat *leverage* berperan dalam membentuk kerentanan perusahaan terhadap *financial distress* (Kristanti et al., 2016; Sari & Putri, 2016; Antikasari, 2017; Dewi & Dana, 2017; Kariani & Budiasih, 2017), sementara penelitian lain tidak menemukan pengaruh yang signifikan (Widhiari & Merkusiwati, 2015; Sopian & Putri, 2017; Eminingtyas & Nita, 2017) (Amalia & Sasongko, 2024).

Likuiditas merupakan indikator krusial dalam merefleksikan daya tahan finansial perusahaan. Entitas yang mempertahankan likuiditas optimal umumnya memiliki risiko keuangan yang terkelola, seiring dengan kemampuannya memenuhi kewajiban jangka pendek secara konsisten (Farhah et al., 2023; Indrati & Azizah, 2022). Sebaliknya, ketidakmampuan perusahaan dalam menjaga kecukupan aset lancar secara berkelanjutan dapat memicu kegagalan pembayaran yang berujung pada kondisi *financial distress* (Purwanti et al., 2023) (Awaliyah & Syahzuni, 2025). Sejumlah studi terdahulu mengindikasikan bahwa rendahnya likuiditas berasosiasi dengan meningkatnya probabilitas *financial distress* (Septiani & Dana, 2019; Nugroho et al., 2018) (Stepani & Nugroho, 2023), meskipun temuan empiris lain menunjukkan relasi yang tidak konsisten antara kedua variabel tersebut (Kazemian et al., 2017; Waqas & Rus, 2018; Zelig & Wassie, 2019; Wahyuningtyas & Retnani, 2020) (Awaliyah & Syahzuni, 2025).

Tekanan keuangan tidak hanya mengubah dinamika internal organisasi, tetapi turut menimbulkan konsekuensi terhadap perilaku pelaporan, khususnya dalam konteks manajemen laba. Manajemen laba mencerminkan praktik akuntansi yang diinisiasi oleh manajer guna merealisasikan target tertentu, termasuk menarik investor dengan menampilkan laba yang relatif stabil. Penelitian Ratih Kartika dan Miftah (2023) serta Mulyati & Kurnia (2023) menunjukkan bahwa kondisi *financial distress* berkontribusi pada peningkatan perilaku manajemen laba (Tanjung et al., 2025). Data ini memperlihatkan bahwa tekanan moneter dapat mendorong manajemen melakukan intervensi terhadap laporan keuangan sebagai respons terhadap kondisi perusahaan.

Studi oleh Oneng et al. (2025) menguji kesulitan keuangan sebagai mediator dalam pengaruh keterkaitan antara kepemilikan manajerial, dimensi perusahaan,

likuiditas, dan leverage dengan manajemen laba pada perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama 2019–2023. Temuan empiris menegaskan *leverage* terkait dengan peningkatan intensitas praktik manajemen laba, kepemilikan manajerial berkorelasi dengan pengurangan praktik tersebut, sementara likuiditas, ukuran perusahaan, dan *financial distress* tidak tampak memengaruhi secara langsung; *financial distress* hanya menyalurkan efek leverage terhadap manajemen laba. Sementara itu, penelitian Bahrum et al. (2024) menemukan bahwa pada BUMN Go-Public (2017–2022), *leverage* tampak berasosiasi secara *invers* dengan *financial distress*, ukuran perusahaan menunjukkan kaitan positif, sedangkan volatilitas saham dan kualitas audit tidak memberikan kontribusi yang berarti, menekankan urgensi pemantauan struktur utang dan praktik tata kelola perusahaan

Berdasarkan adanya perbedaan dan ketidakkonsistenan hasil pada literatur sebelumnya, studi ini bertujuan mengeksplorasi determinan yang memengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur dan transportasi di Indonesia serta mengkaji keterkaitannya dengan praktik manajemen laba. Variabel yang diteliti meliputi profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas, dengan *financial distress* sebagai variabel mediasi. Populasi sampel mencakup entitas infrastruktur dan transportasi yang terdaftar di BEI dan memiliki ketersediaan laporan keuangan komprehensif selama 2022–2024. Dengan perspektif ini, studi ini bertujuan memberikan kontribusi empiris yang memperkaya literatur sekaligus menjadi landasan pertimbangan strategis bagi entitas dan pihak terkait.

### **Teori Agensi**

Teori agensi digunakan untuk memaparkan hubungan antara pemilik modal sebagai prinsipal dan eksekutif perusahaan sebagai agen dalam konteks pengambilan keputusan keuangan. Menurut Anggoro dan Arifin (2023), hubungan ini bersifat kontraktual, di mana manajemen diberi kewenangan untuk mengelola sumber daya perusahaan atas nama pemilik, namun perbedaan kepentingan dan keterbatasan pengawasan dapat memicu konflik keagenan. Perbedaan orientasi antara prinsipal yang berfokus pada keberlanjutan dan agen yang cenderung mengejar kepentingan jangka pendek berpotensi mendorong pengambilan keputusan berisiko, termasuk manipulasi pelaporan keuangan. Oleh karena itu, teori agensi relevan dalam menjelaskan munculnya *financial distress* serta praktik manajemen laba dalam perusahaan (Ahmed et al., 2023).

### **Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)**

#### **Konsep Financial Distress**

Kesulitan keuangan merupakan kondisi yang menunjukkan penurunan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya secara berkelanjutan (Aljughaiman et al., 2023). Agostini (2018) menafsirkan *financial distress* sebagai situasi disfungsional yang ditandai oleh rendahnya likuiditas,



ketidakmampuan membayar utang, serta meningkatnya biaya modal. Pandapotan dan Puspitasari (2022) serta Amalia dan Sasongko (2024) menyatakan bahwa kondisi ini mencerminkan keterbatasan arus kas operasi dan merupakan tahap sebelum kebangkrutan atau likuidasi (Stepani & Nugroho, 2023; Amalia & Sasongko, 2024). Altman (2005) menegaskan bahwa *financial distress* mencakup spektrum luas mulai dari kegagalan keuangan hingga kebangkrutan, yang apabila tidak ditangani dapat mengancam kelangsungan usaha perusahaan (Ahmed et al., 2023).

### **Model Prediksi *Financial Distress***

Beragam model telah dirumuskan untuk meramalkan potensi terjadinya *financial distress* dengan memanfaatkan indikator rasio keuangan. Daryamanti et al. (2023) menyebutkan bahwa Model Zmijewski banyak digunakan karena kesederhanaannya dalam mengklasifikasikan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan berdasarkan nilai skor tertentu (Putri & Hendrani, 2024). Sudrajat Wijayanti (2019) menguraikan bahwa perusahaan termasuk dalam kategori *financial distress* apabila skor Zmijewski bernilai positif. Selain itu, Model Altman Z-Score dan Ohlson's O-Score juga sering digunakan karena mampu memberikan gambaran awal mengenai tingkat risiko kebangkrutan berdasarkan kombinasi beberapa variabel keuangan (Sihombing & Angela, 2024).

### **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress***

Kesulitan keuangan (*financial distress*) dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan yang tercermin melalui kinerja keuangan. Indikator likuiditas menandai kapabilitas entitas dalam memenuhi kewajiban jangka dekat, dengan rasio rendah menandakan kondisi keuangan yang rentan. (Ceylan, 2021) (Kebede et al., 2024). Selain itu, menurut Rahma (2020) profitabilitas berperan dalam mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sehingga profitabilitas yang lemah cenderung menambah kerentanan entitas terhadap kesulitan finansial (Sihombing & Angela, 2024). *Leverage* juga menjadi faktor penting sebab tingginya proporsi utang berpotensi memperbesar risiko wanprestasi dan tekanan keuangan perusahaan (Kisman et al., 2019) (Kebede et al., 2024).

Selain rasio keuangan, karakteristik perusahaan turut memengaruhi terjadinya kesulitan keuangan. Perusahaan dengan ukuran kecil dan usia yang relatif muda cenderung lebih rentan mengalami *financial distress* akibat keterbatasan pengalaman dan kepercayaan investor (Sinaga & Hermie, 2023). Pada sektor tertentu, indikator seperti claims ratio, capital adequacy, book tax difference, dan investasi research and development turut mencerminkan tingkat risiko keuangan perusahaan. Rasio klaim yang tinggi, kecukupan modal yang rendah, serta BTD yang besar menunjukkan lemahnya kondisi keuangan, sementara investasi R&D memiliki ketidakpastian tinggi yang berpotensi meningkatkan risiko kesulitan keuangan (Endartono et al., 2022).

## Penelitian Terdahulu

### Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress*

Kajian terdahulu mengindikasikan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* kerap dijadikan variabel untuk menjelaskan kondisi *financial distress*, walaupun temuan yang diperoleh bersifat beragam. Ahmed et al. (2023) pada perusahaan subsektor transportasi menemukan mengindikasikan pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap *financial distress*, sementara likuiditas dan ukuran entitas tidak memberikan efek nyata. Temuan serupa mengenai peran profitabilitas juga disampaikan oleh Jenitia et al. (2024) pada perusahaan manufaktur, mengindikasikan hubungan terbalik antara profitabilitas dan *financial distress*, sedangkan likuiditas serta *leverage* tidak menonjol sebagai faktor penentu. Sementara itu, Stepani & Nugroho (2023) menemukan mengungkap bahwa *financial distress* dipengaruhi oleh profitabilitas dan likuiditas, sementara peran *leverage* dan besaran perusahaan terbilang minimal.

Hasil penelitian terkait *leverage* dan profitabilitas juga menunjukkan perbedaan arah pengaruh antar sektor. Sihombing & Angela (2024) pada perusahaan makanan dan minuman menemukan mengindikasikan mengungkap bahwa profitabilitas dan konfigurasi *leverage* menampakkan korelasi yang substansial terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas tampak tidak berkontribusi secara determinan. Efendi et al. (2023) pada sektor jasa pariwisata, hotel, dan restoran menunjukkan bahwa profitabilitas mengindikasikan hubungan yang positif dengan *financial distress*, sementara *leverage* berasosiasi negatif dan ukuran entitas tidak menunjukkan pengaruh yang nyata. Temuan berbeda disampaikan oleh Amalia & Sasongko (2024) pada sektor properti dan real estat, yang menandakan bahwa tingkat *leverage* berasosiasi dengan kemungkinan terjadinya *financial distress* selama periode pandemi COVID-19.

Penelitian lainnya memperkuat adanya ketidakkonsistenan temuan empiris terkait faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress*. Awaliyah & Syahzuni (2025) mengindikasikan bahwa kecenderungan *financial distress* meningkat seiring likuiditas dan profitabilitas, sedangkan *leverage* berperan dalam mereduksi kerentanan pada perusahaan di sektor properti dan real estat. Di tingkat internasional, Kebede et al. (2024) pada perusahaan asuransi di Etiopia memperlihatkan bahwa *leverage* cenderung memperparah kerentanan terhadap *financial distress*, sedangkan profitabilitas dan likuiditas memiliki efek protektif terhadap risiko tersebut. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh faktor keuangan terhadap *financial distress* sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri, kondisi ekonomi, serta periode pengamatan penelitian.

### Pengembangan Hipotesis

Profitabilitas menunjukkan kecakapan perusahaan dalam mengonversi aktivitas operasional menjadi pendapatan bersih. Profitabilitas yang tinggi biasanya

diasosiasikan dengan kestabilan arus kas dan kapasitas yang lebih tangguh dalam menunaikan kewajiban finansial, sehingga menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sebaliknya, kinerja laba yang lemah mencerminkan inefisiensi operasional yang dapat memperbesar risiko tekanan keuangan. Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, dirumuskan hipotesis:

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

*Leverage* menggambarkan intensitas penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Proporsi utang yang besar menimbulkan beban tetap berupa bunga dan kewajiban pembayaran, yang berpotensi exacerbate risiko *financial distress* apabila tidak diimbangi oleh performa pendapatan yang memadai. Dengan demikian, entitas dengan proporsi utang yang besar menunjukkan kerentanan finansial yang lebih tinggi terhadap *financial distress*. Berdasarkan temuan ini, hipotesis penelitian adalah:

H2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Indikator likuiditas menandai efektivitas entitas dalam melaksanakan komitmen jangka dekat melalui optimalisasi aset lancar yang dimiliki. Tingkat likuiditas yang memadai memberikan ruang fleksibilitas keuangan dan menurunkan eksposur terhadap tekanan likuiditas, sehingga mengurangi risiko *financial distress*. Sebaliknya, likuiditas yang rendah mengindikasikan lemahnya pengelolaan arus kas. Oleh karena itu, dirumuskan hipotesis:

H3: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

## METODE PENELITIAN

Studi ini mengadopsi metodologi kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan sektor infrastruktur dan transportasi yang terdaftar di BEI selama 2022–2024, yang diakses melalui portal BEI dan laman resmi perusahaan. Penelitian bertujuan mengeksplorasi pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap *financial distress*, dengan pengolahan data dilakukan menggunakan EViews melalui metode regresi panel.

### Pengukuran Variabel Penelitian

**Tabel 1. Pengukuran Variabel**

No	Jenis Variabel	Variabel	Pengukuran	Skala
1	Dependen	<i>Financial distress</i>	<i>Altman Z – Score</i> $= 3,25 + 6,56X1 + 3,62X2 + 6,72X3 + 1,05X4$	Rasio
2	Independen	Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
3	Independen	<i>Leverage</i>	$LEV = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
4	Independen	Likuiditas	$LQ = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}}$	Rasio
5	Kontrol	Ukuran Perusahaan	$SZ = \ln(\text{Total Asset})$	Rasio



Sumber: Data diolah Peneliti

### Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini, regresi data panel digunakan sebagai teknik analisis untuk menginvestigasi pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap *financial distress*. Pendekatan regresi data panel digunakan karena mampu mengakomodasi perbedaan karakteristik masing-masing perusahaan sekaligus variasi temporal data. Pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Hipotesis diuji menggunakan uji F untuk menelaah efek kolektif dan uji t untuk efek parsial, dengan kriteria signifikansi 5%.

### Model Persamaan Regresi

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

$Y$  = *Financial distress*

$\alpha$  = Konstanta

$b$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = Profitabilitas

$X_2$  = *Leverage*

$X_3$  = Likuiditas

$e$  = error (residual)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Pengukuran Variabel

Variabel	N	Mean	Maksimum	Minimum	Std. Dev.
<i>Financial distress</i>	177	-6.676836	22.48	-21.50	5.447805
Profitabilitas	177	0.033051	0.60	-0.71	0.114727
<i>Leverage</i>	177	0.945311	8.79	-6.24	1.685781
Likuiditas	177	1.975537	12.55	0.04	2.273832

Sumber: Data diolah Peneliti

Berdasarkan Tabel 2, variabel *financial distress* menunjukkan rentang nilai yang cukup luas, mencerminkan heterogenitas kondisi keuangan antar perusahaan sampel. Nilai mean profitabilitas yang rendah mencerminkan bahwa sebagian entitas belum sepenuhnya mampu mengoptimalkan kinerja laba mereka. Variasi *leverage* menunjukkan perbedaan struktur pendanaan perusahaan, sementara tingkat likuiditas yang relatif tinggi pada beberapa observasi menggambarkan kemampuan entitas dalam menuntaskan komitmen finansial jangka dekat

### Hasil Uji Kesesuaian Model

#### Uji Chow

Uji Chow diaplikasikan untuk menetapkan model estimasi yang paling representatif antara Common Effect Model dan Fixed Effect Model.

**Tabel 3. Hasil Uji Chow**

Variabel Dependen	Chi-Square	Prob.	Keputusan
<i>Financial distress</i>	451.560412	0.0000	Ha diterima

Sumber: Data diolah Peneliti

Berdasarkan Tabel 3, nilai probabilitas cross-section chi-square berada jauh di bawah ambang signifikansi 5 persen, sehingga Ha diterima dan Fixed Effect Model dipilih sebagai kerangka estimasi yang paling sesuai untuk memodelkan hubungan antarvariabel dalam penelitian ini.

**Uji Hasuman****Tabel 4. Hasil Uji Hasuman**

Variabel Dependen	Chi-Square	Prob.	Keputusan
<i>Financial distress</i>	13.601825	0.0035	Ha diterima

Sumber: Data diolah Peneliti

Sesuai dengan Tabel 4, probabilitas uji Hausman menunjukkan nilai di bawah kriteria toleransi statistik, yang mengakibatkan penerimaan hipotesis alternatif (Ha). Sejalan dengan hal tersebut, pendekatan Fixed Effect Model dinilai paling tepat dalam menangkap karakteristik individual perusahaan yang bersifat tidak teramati.

**Hasil Uji Hipotesis****Uji Regresi Linear Berganda****Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

Keterangan	Persamaan Regresi
<i>Financial distress</i>	$Y = -5,508 - 18,272X_1 + 0,0585X_2 - 0,314X_3$

Sumber: Data diolah Peneliti

Keterangan:

 $X_1$  = Profitabilitas $X_2$  = *Leverage* $X_3$  = Likuiditas**Uji F (Uji Simultan)****Tabel 6. Hasil Uji F**

Variabel Dependen	F-Statistic	Prob.	Keputusan
<i>Financial distress</i>	47.421219	0.000000	Ha diterima

Sumber: Data diolah Peneliti

Merujuk pada Tabel 6, nilai probabilitas F-statistic berada jauh di bawah taraf signifikansi yang ditetapkan. Data ini mengindikasikan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas secara kolektif berkontribusi dalam memaparkan kondisi *financial distress*. Dengan demikian, formulasi model regresi dinilai memadai untuk digunakan dalam analisis empiris selanjutnya.

**Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )****Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Dependen	$R^2$	Adjusted $R^2$
<i>Financial distress</i>	0.961764	0.941483

Sumber: Data diolah Peneliti

Mengacu pada Tabel 7, nilai adjusted R<sup>2</sup> sebesar 94,14% menunjukkan bahwa sebagian besar variasi *financial distress* telah terakomodasi dalam model, sementara proporsi sisanya diprediksi dipengaruhi oleh determinan di luar ranah penelitian.

#### Uji t (Parsial)

**Tabel 8. Hasil Uji t (Parsial)**

Variabel	Koefisien	Prob. (One Tail)	Keterangan
Profitabilitas	-18.271954	0.0000	Negatif signifikan
Leverage	0.058527	0.3099	Tidak signifikan
Likuiditas	-0.313822	0.0007	Negatif signifikan

Sumber: Data diolah Peneliti

Berdasarkan Tabel 8, profitabilitas dan likuiditas berperan dalam mereduksi risiko *financial distress* secara jelas, sedangkan *leverage* tampak tidak memberikan efek yang terukur. Hasil ini menegaskan bahwa kemampuan menghasilkan laba dan kecukupan aset lancar lebih berperan dalam mereduksi tekanan keuangan dibandingkan struktur pendanaan berbasis utang.

#### Pembahasan

##### Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress

Hasil regresi data panel mengindikasikan bahwa profitabilitas berasosiasi secara *invers* dengan *financial distress*, dengan pengaruh yang dapat dipertanggungjawabkan secara statistik. Bukti empiris ini mengisyaratkan bahwa kapabilitas perusahaan dalam menciptakan laba berfungsi sebagai bantalan finansial terhadap tekanan ekonomi internal. Pada perusahaan sektor infrastruktur dan transportasi, perolehan laba menjadi aspek esensial mengingat karakteristik industri yang sarat dengan kebutuhan modal dan biaya operasional berkelanjutan. Dengan demikian, peningkatan profitabilitas berkontribusi dalam menekan probabilitas perusahaan berada pada fase kesulitan keuangan.

Hasil ini konsisten dengan temuan Jenitia et al. (2024), Stepani & Nugroho (2023), Sihombing & Angela (2024), Efendi et al. (2023), Kebede et al. (2024), serta Putri & Hendrani (2024). Kesamaan arah hasil penelitian tersebut menegaskan bahwa profitabilitas memiliki peran strategis dalam menjaga resiliensi keuangan perusahaan. Keberlanjutan laba menggambarkan kinerja operasional yang sehat sekaligus meningkatkan ketahanan entitas terhadap fluktuasi ekonomi. Sejalan dengan hal tersebut, profitabilitas dapat dimaknai sebagai sinyal protektif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Secara konseptual, perusahaan yang menunjukkan profitabilitas kuat biasanya memiliki kelonggaran sumber daya finansial yang lebih besar dalam melaksanakan tanggung jawab moneter, baik melalui pelunasan utang, pembayaran beban bunga, maupun pembiayaan aktivitas operasional dan pemeliharaan aset. Surplus laba yang dihasilkan berfungsi sebagai sumber pendanaan internal yang menopang stabilitas arus kas dan mengurangi ketergantungan pada pembiayaan eksternal. Situasi ini mencerminkan optimalisasi pengelolaan sumber daya sekaligus daya

tahan entitas dalam menanggapi fluktuasi ekonomi. Dengan demikian, profitabilitas berperan sebagai instrumen internal yang efektif dalam mereduksi probabilitas terjadinya *financial distress*.

### **Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress**

Analisis empiris melalui regresi panel mengindikasikan bahwa *leverage* tidak memainkan peran yang substansial dalam memengaruhi *financial distress*. Analisis ini memperlihatkan bahwa proporsi pendanaan dari utang tidak secara inheren memicu terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan. Dengan kata lain, struktur modal yang didominasi utang belum tentu mencerminkan lemahnya kondisi finansial perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa efektivitas pengelolaan kewajiban dan kemampuan perusahaan mengatur arus kas memiliki peranan yang lebih substansial dibandingkan sekadar tingkat *leverage*.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Jenitia et al. (2024), Stepani & Nugroho (2023), Sihombing & Angela (2024), Efendi et al. (2023), Kebede et al. (2024), Putri & Hendrani (2024), serta Adityaningrum et al. (2024). Penelitian-penelitian tersebut menemukan mengungkapkan bahwa *leverage* memiliki efek yang terukur dan nyata dalam meningkatkan probabilitas terjadinya *financial distress*. Divergensi hasil ini mengindikasikan adanya perbedaan konteks industri, karakteristik perusahaan, serta strategi pembiayaan yang diterapkan. Atas dasar temuan ini, hubungan antara *leverage* dan *financial distress* tampak tidak konsisten di seluruh konteks.

Secara teoretis, *leverage* berpotensi menjadi sumber kerentanan finansial apabila peningkatan utang tidak disertai dengan performa pendapatan yang memadai. Beban bunga dan pelunasan pokok utang berpotensi menekan fleksibilitas likuiditas serta arus kas perusahaan. Namun demikian, apabila dana pinjaman dimanfaatkan secara produktif dan menghasilkan imbal hasil yang stabil, *leverage* justru dapat meningkatkan kapasitas operasional perusahaan. Dengan demikian, keberadaan *leverage* tidak selalu menjadi determinan utama *financial distress*, melainkan bergantung pada efektivitas pengelolaannya.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress**

Analisis regresi panel mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas memiliki efek protektif yang jelas terhadap risiko *financial distress*. Temuan ini mengindikasikan bahwa kecukupan aset lancar berfungsi sebagai bantalan finansial yang mampu meredam tekanan keuangan jangka pendek. Rasio likuiditas mencerminkan kapasitas entitas dalam memenuhi komitmen finansial jangka dekat tanpa melakukan likuidasi aset yang esensial bagi operasi. Dengan demikian, tingkat likuiditas yang memadai menjadi determinan penting untuk menegakkan stabilitas moneter dan kesinambungan aktivitas usaha entitas.

Hasil penelitian ini selaras dengan temuan Jenitia et al. (2024), Stepani & Nugroho (2023), Sihombing & Angela (2024), Efendi et al. (2023), Kebede et al.

(2024), Putri & Hendrani (2024), serta Adityaningrum et al. (2024). Kesesuaian hasil penelitian memperkuat indikasi bahwa likuiditas memainkan peran preindriventif dalam mereduksi risiko *financial distress*. Entitas yang memiliki proporsi aset lancar yang besar cenderung lebih tangguh dalam menanggapi komitmen finansial jangka pendek. Dengan demikian, likuiditas berfungsi sebagai penyangga terhadap potensi gangguan finansial.

Dari perspektif teoretis, tingkat likuiditas yang tinggi menandakan kapasitas perusahaan dalam menunaikan kewajiban finansial jangka dekat tanpa hambatan. Ketersediaan kas dan aset setara kas memungkinkan perusahaan menopang aktivitas operasional, melunasi utang lancar, serta menjaga keberlanjutan pemeliharaan aset dan infrastruktur. Situasi tersebut berdampak pada terjaganya kelancaran arus kas sekaligus meminimalkan gangguan operasional. Dengan demikian, likuiditas yang solid berperan strategis dalam mereduksi probabilitas terjadinya *financial distress*.

## KESIMPULAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hasil pengujian empiris mengungkapkan bahwa profitabilitas dan likuiditas secara *invers* berkontribusi terhadap *financial distress*, yang menandakan bahwa kapasitas perusahaan dalam mencetak laba dan mempertahankan aset lancar memainkan peran krusial dalam mereduksi risiko kesulitan keuangan sekaligus menjaga kelangsungan operasional. Di sisi lain, *leverage* tampak tidak berdampak nyata terhadap *financial distress*, menandakan bahwa penggunaan utang tidak secara langsung menentukan kondisi kesulitan keuangan tanpa didukung pengelolaan kewajiban dan arus kas yang efektif. Secara keseluruhan, temuan ini menegaskan bahwa faktor internal perusahaan, khususnya profitabilitas dan likuiditas, memegang peranan lebih sentral dalam menentukan *financial distress* dibandingkan komposisi pendanaan berbasis utang, sehingga dapat menjadi referensi bagi manajemen dan investor dalam menilai ketahanan finansial perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adityaningrum, F., Widyaningrum, M. N., & Mahirun. (2024). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, Operating Capacity, and Retained Earnings on Financial Distress: Evidence from Energy Companies. *Infestasi*, 20(1), 25–37. <https://doi.org/https://doi.org/10.21107/infestasi.v20i1.23088>
- Ahmed, R., Anggoro, S., & Arifin, A. (2023). The Influence of Liquidity, Profitability, Leverage, and Company Size on Financial Distress: A Study on Infrastructure, Utilities, and Transportation Companies Listed on the IDX in 2018–2021.



- American Journal of Sciences and Engineering Research*, 6(5), 13–20.
- Aljughaiman, A. A., Huy, T., Quang, V., & Du, A. (2023). International Review of Financial Analysis The Covid-19 outbreak , corporate financial distress and earnings management. *International Review of Financial Analysis*, 88, 1–13. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102675>
- Amalia, R. N., & Sasongko, N. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Masa Pandemi COVID-19. *InnOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 4(3), 8013–8026.
- Awaliyah, R. N., & Syahzuni, B. A. (2025). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(1), 1–15. <https://doi.org/https://doi.org/10.53697/emba.v5i1.2442>
- Bahrum, S., Hariranto, S. S., & Mayangsari, S. (2024). Financial distress BUMN di Indonesia: Studi pada perusahaan go-public tahun 2017-2022. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 15–28. <https://doi.org/https://doi.org/10.36407/akurasi.v6i1.1149>
- Efendi, F. A., Fernanda, D., & Ath, K. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 1(2), 97–100.
- Endartono, M. F., Hady, H., & Nalurita, F. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Likuiditas , Ukuran , Dividen Dan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(5), 2085–2093.
- Jenitia, D. A. R., Novitasari, N. L. G., & Dewi, N. L. P. S. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 6(2), 442–456.
- Kebede, T. N., Tesfaye, G. D., & Erana, O. T. (2024). Determinants of financial distress : evidence from insurance companies in Ethiopia. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 13(17), 1–23. <https://doi.org/10.1186/s13731-024-00369-5>
- Mulyati, Y., & Kurnia, B. (2023). Pengaruh Free Cash Flow dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Infrastruktur , Utilitas , dan Transportasi. *Owner:Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1596–1611. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1395>
- Oneng, M. Y., Pakawaru, M. I., Ainil, A., & Tanra, M. (2025). Pengaruh Likuiditas , Leverage , Ukuran Perusahaan , Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Mediasi ( Survei Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023 ). *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan AKuntansi)*, 14(3), 1147–1164. <https://doi.org/https://doi.org/10.31959/jm.v14i3.3248>

- Purwanti, A. A., Hapsari, I., Hariyanto, E., & Pratama, B. C. (2023). Gender Diversity Perspective as Moderation: Does Profitability and Capital Structure Affect Financial Distress during Corona Virus Period? *South Asian Journal of Social Studies and Economics* Volume, 20(4), 237-249. <https://doi.org/10.9734/SAJSSE/2023/v20i4755>
- Putri, S. L., & Hendrani, A. (2024). The Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity on Financial Distress. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(3), 5179-5195.
- Sihombing, J. J. A., & Angela, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, dan Likuiditas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di BEI 2018-2021. *JAFTA*, 6(1), 85-101.
- Sinaga, Y., & Hermie. (2023). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Basic Materials yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 193-210. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jet.v3i1.14794>
- Stepani, P. N., & Nugroho, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 3(3), 194-205. <https://doi.org/10.47065/jtear.v3i3.551>
- Tanjung, R. S., Rifan, D. F., & Selvina, M. (2025). Pengaruh Intellectual Capital dan Financial Distress terhadap Manajemen Laba pada Bank Umum Syariah Periode 2019-2023. *Jurnal Keuangan Dan Manajemen Terapan*, 6(3), 752-766.