



Indonesian Journal of Economics,
Management and Accounting

Indonesian Journal of Economics, Management, and Accounting

Vol. 3, No. 1, Januari 2026
Hal 298-313

E-ISSN : 3032-0550
P-ISSN : 3032-1891

Site : <https://jurnal.intekom.id/index.php/ijema>

Pengaruh *Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan* dan Inflasi terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan *Indeks ESG Leaders* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 - 2024)

Siaw Siau Sie¹, lutfi Alhazami²

^{1,2} Fakultas Bisnis dan Ilmu Sosial, Universitas Dian Nusantara, Jakarta, Indonesia

Article Info

Article history:

Received Januari 19, 2026

Revised Januari 21, 2026

Accepted Januari 28, 2026

Kata Kunci:

Financial Distress,
Inflasi,
Leverage,
Likuiditas,
Profitabilitas

Keywords:

Financial Distress,
Inflation,
Firm Size,
Inflation,
Leverage,
Liquidity

ABSTRAK

Sampel penelitian terdiri dari 18 perusahaan dengan total 90 data observasi (data panel) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan menggunakan program statistik EViews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Financial Distress, dan Ukuran Perusahaan (Ln Aset) juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan dalam meningkatkan nilai Altman Z-Score. Sementara itu, Leverage (DER), Likuiditas (CR), dan Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress. Secara simultan, seluruh variabel independen terbukti berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress. Penelitian ini memberikan kontribusi dengan menghadirkan analisis Financial Distress pada perusahaan dengan kriteria keberlanjutan yang tinggi, yaitu perusahaan Indeks ESG Leaders. Selain itu, penelitian ini menegaskan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan tetap menjadi indikator utama kondisi kesehatan keuangan, bahkan pada perusahaan yang berstandar ESG. Temuan ini dapat menjadi referensi bagi investor dan manajemen dalam menilai risiko keuangan perusahaan berkelanjutan.

ABSTRACT

The research sample consists of 18 companies, resulting in a total of 90 observation data (panel data) listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020–2024. This study employs panel data regression analysis to test the significance of the influence of independent variables on the dependent variable, using the statistical software EViews. The results reveal that Profitability (ROA) has a positive and significant effect on Financial Distress, Firm Size (Ln asset) also positive significant influence in increasing the Altman Z-Score. Conversely, Leverage (DER), Liquidity (CR), and Inflation show no significant effect on Financial Distress. Furthermore, the independent variables jointly exert a significant influence on Financial Distress. This study contributes to the financial distress literature by focusing on companies included in the ESG Leaders Index, which are characterized by strong sustainability performance. The findings highlight that profitability and firm size remain crucial indicators of financial health, even among ESG-oriented firms. These insights provide valuable implications for investors, regulators, and corporate management in evaluating financial stability within sustainable companies.

This is an open access article under the [CC BY](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) license.



Corresponding Author:

Siaw Siau Sie
Fakultas Bisnis dan Ilmu Sosial, Universitas Dian Nusantara,
Jakarta, Indonesia
Email: xiexie1786@gmail.com

1. PENDAHULUAN

Krisis pemanasan global yang semakin memburuk, diperparah oleh berbagai dinamika global seperti pandemi COVID-19 dan konflik geopolitik, menegaskan urgensi penerapan kerangka kerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance / ESG*) yang kuat di tingkat global [1]. Meningkatnya kesadaran terhadap perubahan iklim dan dampaknya yang signifikan bagi keberlangsungan seluruh makhluk hidup telah mendorong investor, baik global maupun domestik, untuk semakin memprioritaskan integrasi strategi ESG dalam operasional bisnis serta inisiatif pengembangan perusahaan [2].

Pemerintah Indonesia, melalui Otoritas Jasa Keuangan, telah mewajibkan perusahaan publik untuk menyajikan laporan keberlanjutan yang mencakup kinerja ekonomi, keuangan, sosial, dan lingkungan hidup, dengan implementasi bertahap hingga menyeluruh pada tahun 2025 [3]. Dalam konteks ini, kepatuhan terhadap ESG menjadi faktor krusial bagi keberlanjutan korporasi, mengingat perusahaan menghadapi tekanan yang semakin besar untuk meningkatkan kinerja sosial dan lingkungan guna menghindari krisis keuangan serta menjaga kelangsungan usaha [4]. Berikut terlampir data perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang melaporkan praktik ESG melalui penerbitan laporan keberlanjutan atau pengungkapan informasi ESG dalam laporan tahunan pada periode 2020-2023.

Berdasarkan data, penerapan ESG melalui penyampaian laporan keberlanjutan oleh emiten menunjukkan tren peningkatan yang sangat kuat. Pada tahun 2020, jumlah emiten yang melaporkan masih relatif kecil, sekitar 54–57 perusahaan atau hanya sekitar 8–8,2% dari total emiten. Memasuki tahun 2021, kepatuhan melonjak signifikan menjadi 661 emiten, setara dengan sekitar 80% dari total perusahaan tercatat. Tren positif ini berlanjut pada tahun 2022 dengan 842 emiten yang menyampaikan laporan keberlanjutan, atau sekitar 90% dari emiten yang terdaftar di bursa. Pada tahun 2023, hampir seluruh perusahaan tercatat telah melaporkan, tercermin dari 873 emiten atau sekitar 97% yang telah memenuhi kewajiban penyampaian laporan keberlanjutan, sehingga ESG dapat dikatakan telah diadopsi secara sangat luas oleh emiten Indonesia dalam periode tersebut.

Penerapan kriteria ESG memiliki keterkaitan yang erat dengan stabilitas keuangan perusahaan, karena berfungsi sebagai mekanisme peringatan dini dalam mengidentifikasi potensi kerentanan melalui evaluasi risiko tata kelola, sosial, dan lingkungan secara menyeluruh. Ketidakkampuan perusahaan dalam mengelola arus kas secara efektif dan memenuhi kewajiban utangnya dapat memicu kesulitan keuangan yang berdampak negatif terhadap reputasi perusahaan di mata kreditor dan investor [5]. Sejumlah penelitian juga menunjukkan bahwa kinerja ESG berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, di mana skor ESG yang lebih baik berpotensi meningkatkan akses terhadap sumber pembiayaan serta mengurangi ketergantungan perusahaan pada pendanaan berbasis utang [6].

Perusahaan dengan kinerja ESG yang kuat cenderung memiliki risiko kesulitan keuangan yang lebih rendah dan biaya modal yang lebih efisien, karena kemampuan mereka dalam memenuhi harapan sosial dan membangun hubungan stakeholder yang kuat [5]. Studi menunjukkan bahwa skor ESG yang tinggi berkorelasi positif dengan kinerja keuangan, diukur melalui metrik seperti arus kas bebas, ROE,

rasio lancar, dan *quick ratio*, mengindikasikan bahwa praktik ESG bukan hanya kepatuhan semata tetapi juga investasi strategis [7].

Dalam praktiknya, kondisi keuangan perusahaan juga tercermin dari perbandingan antara laba yang dihasilkan dengan besarnya kewajiban utang. Beban utang yang tidak proporsional tinggi dibandingkan dengan pendapatan perusahaan dapat secara serius mengancam stabilitas keuangan perusahaan, karena kerugian operasional berulang dan modal kerja yang tidak memadai seringkali menjadi pertanda adanya kesulitan keuangan yang akan datang [8]. Kondisi laba yang cenderung kecil disertai dengan tingkat utang yang tinggi dapat menjadi indikator risiko *finansial* yang substansial bagi perusahaan [9].

Dari Grafik dapat diketahui bahwa kinerja keuangan PT. AKR Corporindo Tbk menunjukkan tren pertumbuhan laba yang cukup kuat selama periode 2020–2023, disertai peningkatan kewajiban lancar yang signifikan. Pada tahun 2020, perusahaan membukukan laba sebesar 961.997 dengan *current liabilities* sebesar 5.102.110. Laba kemudian meningkat berturut-turut menjadi 1.135.002 pada 2021 dan 2.479.059 pada 2022, seiring kenaikan kewajiban lancar menjadi 9.306.841 dan 11.280.492. Pada 2023, laba mencapai titik tertinggi sepanjang periode pengamatan, yaitu 3.078.470, dengan *current liabilities* juga naik menjadi 12.575.326, yang mencerminkan ekspansi skala usaha sekaligus peningkatan beban kewajiban jangka pendek. Namun, pada 2024 terjadi penurunan laba menjadi 2.399.468 meskipun *current liabilities* kembali meningkat menjadi 13.454.247. Pola ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba tidak diikuti dengan peningkatan kewajiban hutang lancar.

Dari data dapat diketahui bahwa kinerja keuangan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk menunjukkan pola perbaikan laba yang sangat signifikan setelah 2020, dengan dinamika kewajiban lancar yang cukup fluktuatif. Pada 2020, laba perusahaan pada tabel tercatat sangat kecil (sekitar 41.629) dengan *current liabilities* sebesar 14.928.687, mencerminkan tekanan kinerja di awal periode. Memasuki 2021, laba meningkat tajam menjadi 871.236 sementara *current liabilities* menurun menjadi 12.014.583, yang mengindikasikan perbaikan *profitabilitas* disertai penurunan kewajiban jangka pendek.

Tren positif berlanjut pada 2022 ketika laba naik menjadi 2.323.708 dengan *current liabilities* relatif stabil di kisaran 12.142.988, menunjukkan penguatan kemampuan menghasilkan laba tanpa peningkatan signifikan pada kewajiban lancar. Pada 2023, laba mencapai puncak 6.749.489 sejalan dengan lonjakan *current liabilities* menjadi 22.821.163, yang mengarah pada ekspansi bisnis yang dibiayai dengan peningkatan kewajiban jangka pendek. Pada 2024 laba sedikit terkoreksi menjadi 5.619.918, sementara *current liabilities* turun ke 20.360.544, sehingga secara keseluruhan perusahaan masih mencatat kinerja laba yang jauh lebih baik dibanding awal periode dengan struktur kewajiban yang mulai terkendali kembali.

Dari data dapat diketahui bahwa kinerja keuangan PT. Mitra Adiperkasa Tbk selama periode 2020–2024 menunjukkan pola laba yang relatif fluktuatif dengan kecenderungan peningkatan kewajiban lancar. Pada 2020, perusahaan membukukan laba sekitar 585.304 dengan *current liabilities* sebesar 7.344.835, menjadi titik awal pengamatan. Pada 2021 laba sedikit menurun menjadi 490.156, sementara kewajiban lancar juga turun ke 6.661.498, yang mengindikasikan adanya penyesuaian skala operasi maupun pengelolaan kewajiban jangka pendek.

Pada 2022, laba kembali meningkat menjadi 577.193 dengan *current liabilities* relatif stabil di 6.701.553, menunjukkan perbaikan *profitabilitas* tanpa penambahan besar pada kewajiban. Namun, pada 2023 laba turun menjadi 477.007 justru di tengah lonjakan *current liabilities* yang meningkat tajam menjadi 11.051.208, sehingga tekanan terhadap likuiditas dan struktur pendanaan jangka pendek mulai terlihat. Di tahun 2024 laba naik tipis menjadi 501.081, tetapi kewajiban lancar terus bertambah menjadi 11.299.552, yang mengisyaratkan bahwa peningkatan laba belum sepenuhnya seimbang dengan pertumbuhan kewajibannya.

Sejalan dengan kondisi tersebut, risiko *financial distress* menjadi isu yang relevan untuk dikaji. *Financial distress* merupakan kondisi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo, yang berpotensi mengarah pada kebangkrutan [10]. Menurut [11] permasalahan keuangan merupakan kondisi yang dapat dialami oleh seluruh perusahaan, termasuk perusahaan berskala besar. Lebih lanjut, [12] menyatakan bahwa risiko *financial distress* merupakan topik penting dalam akuntansi dan manajemen bisnis karena implikasinya yang luas terhadap stabilitas pasar serta pengambilan keputusan para pemangku kepentingan.

Menurut [13], *financial distress* terjadi ketika perusahaan tidak mampu menghasilkan laba atau dana yang memadai untuk memenuhi kewajiban keuangannya, khususnya utang jangka pendek. Kondisi ini dapat terlihat dari ketidakseimbangan antara laba yang dihasilkan perusahaan dengan besarnya kewajiban jangka pendek yang harus dilunasi, sehingga perbandingan laba dan utang jangka pendek menjadi indikator awal potensi *financial distress*.

Menurut [14] *Financial distress* merupakan kondisi yang penting untuk dikaji karena dapat menjadi indikator awal potensi kebangkrutan perusahaan, sehingga langkah antisipatif dapat dilakukan untuk mencegah kondisi tersebut. Apabila *financial distress* dapat diprediksi sejak dini, pihak manajemen memiliki kesempatan untuk mengambil keputusan dan tindakan strategis guna memperbaiki kondisi keuangan perusahaan serta menjaga keberlangsungan usahanya [15]

Dalam upaya memitigasi risiko kesulitan finansial, perusahaan tidak hanya dituntut untuk menjaga kinerja keuangan jangka pendek, tetapi juga memperkuat ketahanan usaha secara berkelanjutan [16]. Salah satu entitas yang berisiko mengalami kondisi tersebut adalah perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders*. Indeks *ESG Leader* adalah indeks saham yang mencerminkan kinerja perusahaan dengan praktik keberlanjutan dan tata kelola yang unggul [17].

Secara teoritis, praktik keberlanjutan yang baik dinilai mampu membantu perusahaan dalam mengelola risiko, menjaga reputasi, serta meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan (Brammer et al., 2021). Oleh karena itu, perhatian terhadap aspek Environmental, Social, and Governance (ESG) menjadi semakin krusial sebagai bagian dari strategi perusahaan dalam menjaga stabilitas dan keberlangsungan usaha (Zheng et al., 2025).

Fenomena pasar menunjukkan bahwa reputasi *Indeks ESG Leader* yang di nilai memiliki keberlanjutan yang tinggi dan unggul dalam kinerja keuangan belum sepenuhnya mampu melindungi perusahaan dari tekanan finansial akibat ketidakstabilan ekonomi makro (Rumansyah & Yunieta, 2025). Meskipun perusahaan yang tergabung dalam indeks *IDX ESG Leaders* dinilai memiliki praktik keberlanjutan dan tata kelola perusahaan yang baik, sebagian di antaranya tetap menghadapi tekanan keuangan yang berpotensi mengarah pada kondisi *financial distress* (Steven et al., 2025). Berikut tabel daftar perusahaan yang terindikasi dan berisiko *financial distress periode tahun 2020 - 2024*.

Berdasarkan data, dapat diketahui bahwa kondisi *financial distress* perusahaan sampel menunjukkan variasi yang berbeda-beda selama periode penelitian 2020–2024. PT AKR Corporindo Tbk berada pada zona abu-abu pada tahun 2020 dan 2021 yang mengindikasikan risiko *financial distress*. Meskipun sempat membaik dan memasuki zona aman pada tahun 2022 dan 2023, pada tahun 2024 perusahaan kembali berada di zona abu-abu. Pola yang relatif serupa juga terjadi pada PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk, yang tercatat berada di zona abu-abu pada tahun 2020 dan kembali mengalami kondisi yang sama pada tahun 2024.

Selanjutnya, PT Mitra Adiperkasa Tbk sempat berada pada zona distress pada tahun 2020. Namun, pada periode 2021 hingga 2024 perusahaan menunjukkan perbaikan dengan berada di zona abu-abu, meskipun kondisi tersebut masih mencerminkan potensi risiko *financial distress*. Berbeda dengan perusahaan tersebut, PT Semen Indonesia Tbk justru mengalami penurunan kinerja keuangan, di mana perusahaan yang sebelumnya berada pada zona abu-abu akhirnya masuk ke zona *distress* pada tahun 2024.

Sementara itu, PT Sarana Menara Nusantara Tbk berada di zona abu-abu pada tahun 2020, namun pada periode 2021 hingga 2024 secara konsisten berada pada zona *distress*, yang menunjukkan kondisi keuangan yang semakin memburuk. Adapun PT Bumi Serpong Damai Tbk, PT Ciputra Development Tbk, dan PT XL Axiata Tbk selama periode 2020–2024 secara konsisten berada pada zona *distress*. Kondisi ini mengindikasikan bahwa selama lima tahun penelitian perusahaan-perusahaan tersebut belum mampu memperbaiki kinerja keuangannya dan memiliki indikasi *financial distress* yang berkelanjutan.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai *financial distress* menunjukkan bahwa stabilitas finansial perusahaan terutama dipengaruhi oleh efisiensi pengelolaan aset, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kemampuan perusahaan merespons volatilitas pasar. Temuan tersebut memberikan landasan penting mengenai faktor internal yang memengaruhi kondisi keuangan, namun kajian tersebut masih sering kali menunjukkan hasil yang kontradiktif satu sama lain.

Sebagai contoh, penelitian oleh Stepani & Nugroho, (2023) berhasil membuktikan bahwa *profitabilitas* dan likuiditas merupakan penentu utama kesehatan keuangan yang mampu menjauhkan perusahaan dari kebangkrutan, namun hasil ini bertolak belakang dengan temuan Sulviani & Sutisna, (2025) yang menyatakan variabel finansial tersebut tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

Selain itu, ketidakkonsistenan juga ditemukan pada variabel eksternal; Menurut Kebede et al., (2024) menemukan bahwa tekanan inflasi mempercepat risiko kesulitan keuangan, hasil penelitian Oktavian & Handoyo, (2023) justru menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki dampak signifikan pada sektor-sektor tertentu. Kesenjangan hasil ini diperparah dengan terbatasnya kajian yang mempertimbangkan peran praktik keberlanjutan pada perusahaan yang memiliki komitmen lingkungan dan sosial tinggi. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya mengisi celah tersebut (*research gap*) dengan mengintegrasikan variabel internal dan inflasi pada objek perusahaan *Indeks ESG Leaders* periode 2020-2024, guna menguji apakah tata kelola yang berkelanjutan mampu memberikan resiliensi lebih baik di tengah fluktuasi ekonomi pascapandemi.

Berdasarkan penelusuran literatur melalui aplikasi *Publish or Perish* dan pemetaan menggunakan *VOSviewer* 1.6.20 terhadap 1.000 jurnal internasional dan nasional terkait topik *financial distress* maka *financial distress* memiliki keterkaitan erat dengan *profitabilitas*, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan, dan inflasi. Hasil ini menjadi dasar pemilihan variabel penelitian untuk mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan *IDX ESG Leaders*.

Variabel pertama yaitu *profitabilitas* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasional yang dijalankan (Kasmir, 2017). Tingkat profitabilitas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara efektif untuk menciptakan kinerja keuangan yang stabil (Alfia et al., 2025). Dalam praktiknya, kondisi profitabilitas perusahaan sering tercermin melalui *Return on Assets (ROA)*, yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki (Darussalam et al., 2023).

ROA yang menurun dapat mengindikasikan melemahnya kinerja operasional dan berpotensi menekan kondisi keuangan perusahaan, sehingga meningkatkan risiko terjadinya kesulitan keuangan (Pratistha & Susila, 2024). Menurut Wijaya & Suhendah, (2023) tingkat profitabilitas yang rendah dapat memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Berikut ini merupakan data *profitabilitas* yang di ukur dengan ROA pada perusahaan *IDX ESG Leaders* periode tahun 2020 -2024.

Berdasarkan data *Return on Assets (ROA)* perusahaan sampel periode 2020–2024, terlihat bahwa tingkat *profitabilitas* perusahaan sangat bervariasi dan berfluktuasi antarperusahaan maupun antarperiode. Secara umum, terdapat perusahaan dengan ROA yang konsisten tinggi, perusahaan dengan ROA rendah namun membaik, serta perusahaan yang mengalami penurunan kinerja secara signifikan.

Perusahaan dengan ROA relatif tinggi dan stabil antara lain PT Unilever Indonesia Tbk dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. Unilever Indonesia Tbk mencatat ROA tertinggi di antara

sampel, meskipun mengalami tren penurunan dari 34,885 pada tahun 2020 menjadi 20,994 pada tahun 2024, namun nilai tersebut tetap menunjukkan kinerja profitabilitas yang sangat baik. Sementara itu, Sido Muncul Tbk secara konsisten mencatat ROA di atas 24% selama periode penelitian, yang mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efisien dan berkelanjutan.

Sebaliknya, beberapa perusahaan menunjukkan ROA yang rendah bahkan negatif, terutama pada awal periode penelitian. PT Bumi Serpong Damai Tbk memiliki ROA yang rendah pada tahun 2020 sebesar 0,799, namun menunjukkan tren perbaikan yang cukup konsisten hingga mencapai 6,469 pada tahun 2024. Hal ini mengindikasikan adanya peningkatan efektivitas pengelolaan aset perusahaan. PT XL Axiata Tbk juga mencatat ROA yang relatif rendah sepanjang periode penelitian, meskipun mengalami peningkatan bertahap dari 0,549 pada tahun 2020 menjadi 2,144 pada tahun 2024, yang mencerminkan profitabilitas yang masih terbatas.

Selain itu, PT Jasa Marga (Persero) Tbk dan PT Mitra Adiperkasa Tbk tercatat mengalami ROA negatif pada tahun 2020 masing-masing sebesar -0,040 dan -3,316, yang menunjukkan tekanan kinerja keuangan pada periode tersebut. Meskipun ROA kedua perusahaan mengalami perbaikan pada tahun-tahun berikutnya, nilainya masih tergolong rendah hingga tahun 2024, sehingga efisiensi pemanfaatan aset dinilai belum optimal bila kondisi ini terus berlanjut dapat meningkatkan resiko *financial distress*.

Perusahaan yang mengalami fluktuasi kinerja paling signifikan adalah PT Elang Mahkota Teknologi Tbk. Perusahaan ini mencatat ROA yang tinggi pada periode 2020–2022, namun mengalami penurunan tajam hingga bernilai negatif sebesar -0,560 pada tahun 2023. Kondisi ini menunjukkan adanya gangguan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Meskipun pada tahun 2024 ROA kembali meningkat menjadi 3,947, nilai tersebut belum mencerminkan pemulihan penuh. Apabila kinerja ROA terus menurun dan terjadi secara berkelanjutan, maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya berpotensi terganggu. Dalam jangka panjang, kondisi tersebut dapat mendorong perusahaan memasuki fase *financial distress*.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress*. Penelitian yang menggunakan variabel *profitabilitas* oleh Rosyafah et al, (2021), Margaretha Uli Sinaga & Gumilarsih, (2025) menunjukkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Peneliti Darmiyanti & Widati, (2022) dan Indrawan & Sudarsi, (2023) mengemukakan bahwa variabel *profitabilitas* berpengaruh *negative* dan signifikan terhadap resiko *financial distress*, sementara itu peneliti Septiani et al., (2021), (Pratistha & Susila, 2024) dan Muzian et al., (2023), mengemukakan bahwa variabel *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun, hasil berbeda juga ditemukan pada penelitian Fatikh Satrio Ardi & Yetty, (2020) dan Amalia & Sasongko, (2024), yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara *profitabilitas* dengan resiko *financial distress*.

Variabel kedua adalah *Leverage* mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan berbasis utang dalam menjalankan aktivitas usahanya (Andira & Nasution, 2025). Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan meningkatnya ketergantungan perusahaan terhadap utang, yang pada kondisi tertentu dapat memperbesar beban kewajiban keuangan. Dalam praktiknya, kondisi *leverage* perusahaan sering tercermin melalui *Debt to Equity Ratio (DER)*, yang menunjukkan perbandingan antara utang dan modal sendiri (Darussalam et al., 2023).

DER yang meningkat mengindikasikan bahwa proporsi utang lebih besar dibandingkan ekuitas, sehingga perusahaan menghadapi kewajiban pembayaran yang lebih tinggi (Darussalam et al., 2023). Kondisi tersebut berpotensi menekan stabilitas keuangan perusahaan dan meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. Menurut Brigham & Houston, (2022) penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan karena adanya kewajiban tetap yang harus dipenuhi. Berikut ini merupakan data *leverage* yang di ukur dengan *DER* pada perusahaan *IDX ESG Leaders* periode tahun 2020 -2024.

Berdasarkan data maka dapat diketahui Perusahaan dengan nilai DER relatif rendah dan stabil, seperti PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk, PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk, Media Nusantara Citra Tbk, serta Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, menunjukkan tingkat ketergantungan terhadap utang yang rendah. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki struktur modal yang lebih konservatif, sehingga risiko *financial distress* cenderung lebih kecil karena beban kewajiban keuangan yang harus ditanggung perusahaan relatif terbatas.

Sebaliknya, perusahaan dengan nilai DER yang tinggi, seperti PT Jasa Marga (Persero) Tbk, XL Axiata Tbk, Sarana Menara Nusantara Tbk, dan Unilever Indonesia Tbk, menunjukkan tingkat *leverage* yang lebih besar. Tingginya penggunaan utang dapat meningkatkan risiko *financial distress* karena perusahaan harus menanggung beban bunga dan kewajiban pembayaran utang yang lebih besar. Apabila kondisi tersebut tidak diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang memadai, maka tekanan keuangan perusahaan berpotensi meningkat dan mengarah pada *financial distress*.

Selain itu, perusahaan yang menunjukkan tren penurunan DER secara bertahap, seperti PT Semen Indonesia Tbk, PT Ciputra Development Tbk, dan PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk, mengindikasikan adanya upaya manajemen dalam mengendalikan tingkat *leverage*. Penurunan DER tersebut dapat dipandang sebagai langkah mitigasi risiko *financial distress*, karena perusahaan berusaha mengurangi ketergantungan terhadap utang guna menjaga stabilitas keuangan dalam jangka panjang.

Di sisi lain, perusahaan dengan nilai DER yang fluktuatif, seperti Elang Mahkota Teknologi Tbk dan Erajaya Swasembada Tbk, mencerminkan perubahan struktur pendanaan dari tahun ke tahun. Fluktuasi *leverage* ini dapat menimbulkan ketidakpastian terhadap kondisi keuangan perusahaan, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan risiko *financial distress* apabila perusahaan tidak mampu mengelola kewajiban utangnya secara konsisten.

Penelitian *variable Leverage* oleh penelitian Oktaviani & Sembiring, (2021) dan Febriyani, (2024) mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Sementara itu penelitian oleh Lia Indarti & Sapari, (2020) dan Andira & Nasution, (2025) mengemukakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan *variable leverage* terhadap *financial distress*. Sementara itu hasil penelitian oleh Dirman, (2021), Wijaya & Suhendah, (2023) dan Maulidia & Helmi, (2025) mengemukakan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *leverage* dengan *financial distress*. Namun hasil penelitian oleh Oknesta et al., (2020), Medan et al., (2022) dan Stepani & Nugroho, (2023) mengemukakan bahwa tidak ada pengaruh *leverage* terhadap resiko *financial distress*.

Variabel ketiga dalam penelitian ini adalah likuiditas, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar (Kasmir, 2017). Tingkat likuiditas yang memadai menunjukkan fleksibilitas keuangan yang baik, sedangkan likuiditas yang rendah berpotensi meningkatkan risiko *financial distress*. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio (CR)*, yaitu perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar (Darussalam et al., 2023).

Current Ratio yang rendah mengindikasikan keterbatasan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga dapat menimbulkan tekanan terhadap arus kas dan stabilitas keuangan perusahaan (Astuti & Dewi, 2024). Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. Menurut Michelle Natalie Susanto et al., (2025) dalam kondisi keuangan yang tidak stabil, perusahaan yang secara berkelanjutan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek berpotensi besar menghadapi *financial distress*. Berikut ini merupakan data likuiditas yang di ukur dengan *CR* pada perusahaan *IDX ESG Leaders* periode tahun 2020 -2024.

Berdasarkan data nilai likuiditas (*Current Ratio*) perusahaan yang tergabung dalam indeks *IDX ESG Leaders* periode 2020–2024, didapati bahwa beberapa perusahaan menunjukkan nilai likuiditas yang sangat tinggi, seperti PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk, PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk, Media Nusantara Citra Tbk, dan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. Nilai *current ratio* perusahaan-

perusahaan tersebut berada jauh di atas angka 1 selama periode penelitian. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang lebih dari cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya, sehingga risiko *financial distress* akibat ketidakmampuan membayar kewajiban jangka pendek relatif rendah. Namun, likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan kurang optimalnya pemanfaatan aset lancar.

Selanjutnya, terdapat perusahaan dengan tingkat likuiditas yang moderat dan relatif stabil, seperti AKR Corporindo Tbk, Erajaya Swasembada Tbk, PT MAP Aktif Adiperkasa Tbk, Mitra Adiperkasa Tbk, PT Ciputra Development Tbk, serta PT Semen Indonesia Tbk. Nilai likuiditas perusahaan-perusahaan tersebut umumnya berada sedikit di atas angka 1, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya masih berada pada tingkat yang aman. Kondisi ini mencerminkan keseimbangan struktur keuangan yang dapat membantu perusahaan menekan potensi terjadinya *financial distress*.

Sebaliknya, beberapa perusahaan menunjukkan nilai likuiditas yang relatif rendah, bahkan berada di bawah angka 1, seperti XL Axiata Tbk, Jasa Marga (Persero) Tbk, Telkom Indonesia (Persero) Tbk, Sarana Menara Nusantara Tbk, dan Unilever Indonesia Tbk. Nilai likuiditas yang rendah mengindikasikan bahwa aset lancar perusahaan lebih kecil dibandingkan kewajiban jangka pendeknya. Kondisi ini dapat meningkatkan risiko *financial distress*, terutama apabila perusahaan mengalami penurunan arus kas atau tekanan keuangan dalam jangka pendek.

Selain itu, terdapat perusahaan yang mengalami tren penurunan likuiditas, seperti Unilever Indonesia Tbk dan Sarana Menara Nusantara Tbk, yang menunjukkan semakin menurunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dari tahun ke tahun. Penurunan likuiditas yang berkelanjutan dapat menjadi tanda awal terjadinya *financial distress*, khususnya apabila tidak diimbangi dengan peningkatan kinerja operasional atau *profitabilitas*.

Penelitian dengan variable likuiditas oleh peneliti Purwantini et al., (2023) dan Cipta & Syaiful, (2025) mengemukakan bahwa ada pengaruh antara variable likuiditas dengan *financial distress*. Hasil penelitian bahwa adanya hubungan positif dan signifikan dikemukakan oleh penelitian Pradnyani et al., (2024), Adristi et al., (2025) dan Aulia et al., (2025) sementara itu penelitian dengan hasil terdapat pengaruh negative dan signifikan dikemukakan oleh penelitian Kusumaningrum, (2022) , Celine Yulia Isabella et al., (2025). Sementara itu penelitian oleh Jannah et al., (2021), N. D. D. Oktaviani & Lisiantara, (2022), Ayem & Rahmayani, (2022) dan Darussalam et al., (2023) mengemukakan bahwa tidak ada pengaruh antara likuiditas dengan *financial distress*.

Variabel keempat adalah ukuran perusahaan, yang mencerminkan skala operasi dan besarnya sumber daya yang dimiliki perusahaan. Perusahaan berukuran besar umumnya memiliki aset dan akses pendanaan yang lebih luas sehingga lebih mampu menghadapi tekanan keuangan, namun kompleksitas operasional dan beban biaya yang tinggi juga dapat meningkatkan risiko *financial distress* (Astuti & Dewi, 2024). Menurut Sitorus et al., (2022) perusahaan berskala besar sekalipun tidak sepenuhnya terbebas dari risiko *financial distress*, meskipun memiliki akses yang luas terhadap sumber pendanaan. Penurunan kinerja perusahaan dapat meningkatkan potensi terjadinya kebangkrutan atau pailit.

Penelitian dengan variable ukuran perusahaan oleh penelitian Tanamas & Setyawan, (2025) mengemukakan bahwa terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan dengan *financial distress*. Sementara itu penelitian oleh Ayinaddis & Tegegne, (2023), G. D. Oktaviani & Zaretta, (2024) , Michelle Natalie Susanto et al., (2025) mengemukakan bahwa terdapat pengaruh *negative* dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan *financial distress*. Sementara itu hasil penelitian Mahfullah, (2022), Purwaningsih & Safitri, (2022) dan Subari, (2024) mengemukakan bahwa tidak ada pengaruh ukuran perusahaan dengan *financial distress*.

Variabel kelima yaitu inflasi, merupakan faktor eksternal yang tidak hanya memengaruhi kondisi ekonomi makro, tetapi juga berdampak pada stabilitas keuangan perusahaan (Dewianawati & Setiawan, 2022). Peningkatan inflasi dapat mendorong kenaikan biaya operasional dan produksi,

sementara kemampuan perusahaan dalam menyesuaikan harga jual sering kali terbatas. Kondisi tersebut berpotensi menekan margin laba dan arus kas, sehingga meningkatkan risiko *financial distress* (Li et al., 2025). Menurut Anwar, (2020), perubahan tingkat inflasi dapat memperbesar risiko kesulitan keuangan perusahaan apabila tidak diimbangi dengan kemampuan pengelolaan biaya dan pendapatan yang memadai.

Penelitian dengan variable inflasi oleh penelitian Kebede et al., (2024) mengemukakan bahwa terdapat pengaruh hubungan yang positif dan signifikan antara inflasi dengan *financial distress*. Penelitian oleh Anwar, (2020) mengemukakan bahwa terdapat pengaruh hubungan negatif dan signifikan antara inflasi dengan *financial distress*. Sementara itu penelitian oleh Curry, (2020) dan Oktavian & Handoyo, (2023) mengemukakan bahwa tidak ada pengaruh antara inflasi dengan *financial distress*

2. METODE

2.1 Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan desain asosiatif berpendekatan kausal. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian ini mengolah dan menganalisis data numerik berupa rasio keuangan dan indikator ekonomi yang diukur secara statistik. Sementara itu, desain asosiatif kausal dipilih untuk menjelaskan hubungan sekaligus arah pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen.

3.4 Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2019) Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek yang memiliki karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, dengan tujuan agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan pada kelompok tersebut. Dalam konteks penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam *Indeks ESG Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Populasi ini dipilih karena perusahaan yang termasuk dalam indeks tersebut dinilai memiliki kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) yang baik serta menghadapi dinamika keuangan yang relevan untuk dianalisis dalam konteks *financial distress*.

Menurut Sugiyono (2019) sampel adalah bagian dari populasi yang memiliki karakteristik tertentu dan dianggap dapat mewakili keseluruhan populasi penelitian. Sampel dipilih untuk mempermudah proses penelitian karena meneliti seluruh populasi sering kali tidak memungkinkan. Dalam penelitian ini, penentuan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Menurut Siregar (2017) Metode purposive sampling digunakan dalam penelitian ini dengan menetapkan beberapa kriteria tertentu, yaitu:

1. Perusahaan yang menjadi sampel merupakan perusahaan yang termasuk dalam *indeks ESG Leader*.
2. Perusahaan *indeks ESG Leader* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024 dan telah mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id).
3. Perusahaan *indeks ESG Leader* yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode 2020–2024.
4. Perusahaan indeks ESG yang menyediakan data yang relevan dengan kebutuhan penelitian.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa annual report perusahaan untuk periode 2020–2024 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id. Pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi, yakni dengan mengakses dan

mengumpulkan laporan keuangan serta laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan oleh BEI sebagai sumber data penelitian.

3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan pendekatan data panel, karena data yang digunakan merupakan gabungan antara data time series (tahun 2020–2024) dan *cross section* (perusahaan indeks ESG). Analisis dilakukan menggunakan bantuan perangkat lunak *EViews 12 Student Verse* dan Microsoft Excel, yang berfungsi untuk mengolah dan menganalisis data keuangan secara sistematis dan objektif.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan serangkaian pengujian statistik yang telah dilakukan, bagian ini akan membahas lebih mendalam mengenai pengaruh masing-masing yaitu *Profitabilitas* (X_1), *Leverage* (X_2), Likuiditas (X_3), Ukuran Perusahaan (X_4), dan Inflasi (X_5) terhadap *Financial Distress* (Y). Interpretasi ini disusun dengan menyelaraskan hasil temuan lapangan dengan teori yang mendasari penelitian serta hasil studi terdahulu yang relevan.

3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dalam hal ini hipotesa H_1 yakni *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *financial distress* diterima. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *profitabilitas* yang diprosikan dengan *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan indeks *ESG Leaders* periode tahun 2020 - 2024.

Profitabilitas merupakan indikator vital dalam model *Altman Z-Score* karena mencerminkan efisiensi operasional dalam memperkuat struktur modal internal. Kondisi ini selaras dengan logika Altman yang menilai ketahanan perusahaan melalui kombinasi rasio keuangan; perusahaan dengan *profitabilitas* tinggi cenderung memiliki daya tahan lebih kuat sehingga nilai *Z Score* meningkat dan *probabilitas financial distress* menurun (Umam & Yusuf, 2024). Dalam konteks perusahaan berbasis Environmental, Social, and Governance (ESG) di Indonesia, *profitabilitas* menjadi semakin krusial karena mampu menyerap biaya investasi dan kepatuhan keberlanjutan tanpa mengganggu stabilitas arus kas (Astuti & Dewi, 2024). Perusahaan dengan tingkat pengembalian aset (ROA) yang tinggi biasanya lebih mampu menanggung kebutuhan investasi hijau tersebut sehingga tetap berada pada kategori *Z-Score* yang aman (Umam & Yusuf, 2024).

Analisis tersebut diperkuat oleh Teori Sinyal, di mana *profitabilitas* yang kuat mencerminkan kinerja keuangan yang baik secara fundamental. Rasio ROA yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif (*good news*) bagi pihak eksternal, yang mengomunikasikan bahwa perusahaan memiliki stabilitas keuangan sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan meminimalkan risiko *financial distress* (Stepani & Nugroho, 2023). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dikelolanya menciptakan fundamental yang kokoh, yang secara otomatis menekan potensi kebangkrutan. Sebaliknya, ROA yang rendah memberikan sinyal negatif terkait ketidakefektifan manajemen dalam mengelola aset, yang dapat menurunkan kredibilitas perusahaan di mata pasar dan memperbesar peluang terjadinya *financial distress* (Septiani et al., 2021).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sitorus et al. (2022) Desta Wijaya et al. (2024), Haripin et al. (2025), Arifuddin et al. (2023), Bebasari & Putri (2023), Pratistha & Susila (2024) dan Desta Wijaya et al. (2024) yang menemukan bahwa rasio *profitabilitas yang di proaksi dengan ROA* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Temuan serupa oleh Alfia et al. (2025), Christina & Bangun (2022) dan Appah & Duoduo (2024) dengan hasil *Profitabilitas yang diukur dengan return on assets (ROA)* berdampak positif dan signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan, karena

laba yang lebih tinggi meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dan menurunkan risiko *financial distress*.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Astuti & Dewi (2024) yang menemukan *Profitabilitas (Return on asset)* tidak mempengaruhi dalam memprediksi *financial distress* karena untuk memenuhi hutang perusahaan, perusahaan masih mempunyai sumber dana lain yang tersedia. Penelitian serupa juga ditemukan oleh Ardi & Yetty (2020) dan Wahyuningtiyas & Retnani (2020) yang mengemukakan *Profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, karena besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan tidak menentukan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

3.2 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dalam hal ini Hipotesa H2 yakni *Leverage* berpengaruh *negatif* terhadap *financial distress* ditolak. Penelitian ini membuktikan bahwa *leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan indeks *ESG Leaders* periode tahun 2020 - 2024.

Leverage merupakan indikator yang menggambarkan komposisi struktur modal, namun dalam penelitian ini, *leverage* yang di proaksi oleh *Debt to Equity Ratio (DER)* terbukti tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara konseptual, ketidaksignifikanan ini terjadi karena DER lebih menitikberatkan pada perbandingan sumber pendanaan daripada kemampuan riil perusahaan dalam bertahan dari tekanan keuangan. Dalam model *Altman Z-Score* yang bersifat multi-rasio, pengaruh dari *leverage* sering kali tidak terlihat secara nyata karena ada bagian lain yang lebih menentukan, yaitu kemampuan perusahaan dalam mencetak laba dan ketersediaan kas yang melimpah. Emiten yang mampu mengelola pendanaan berbasis utang secara efektif tetap dapat menghasilkan laba dari kegiatan operasional, sehingga laba tersebut dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan tanpa mengganggu stabilitas keuangan (Purwaningsih & Safitri, 2022). Oleh karena itu, perusahaan dapat memiliki DER yang meningkat tetapi tetap berada pada kategori Z-Score yang aman asalkan kemampuan menghasilkan laba dan pengelolaan modal kerjanya tetap kokoh (Umam & Yusuf, 2024 ; Astuti & Dewi, 2024).

Analisis tersebut diperkuat oleh Teori Sinyal, di mana rasio *leverage* pada perusahaan berbasis ESG tidak lagi dilihat sebagai sinyal negatif (*bad news*) oleh pasar. Penggunaan utang sering kali merupakan bagian dari strategi pendanaan terencana untuk membiayai investasi jangka panjang yang mendukung keberlanjutan, seperti program efisiensi energi atau pemenuhan standar ESG (Stepani & Nugroho, 2023). Selama arus kas operasional tetap kuat dan mampu menutupi beban kewajiban, pasar merespons peningkatan utang sebagai sinyal ekspansi strategis, bukan sebagai peringatan kegagalan finansial. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih menitikberatkan pada efektivitas penggunaan utang dalam menghasilkan nilai tambah dibandingkan sekadar melihat besaran nominalnya. Sebaliknya, rendahnya DER tanpa dibarengi dengan performa operasional yang stabil juga tidak mampu menjadi sinyal positif yang menjamin rendahnya risiko *financial distress* (Septiani et al., 2021).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Erhamwilda & Nurhayati (2022), Oktaria et al. (2021), Purwaningsih & Safitri (2022) Oktaria et al. (2021) serta Priyambodho & Ardini (2021) yang menegaskan bahwa *leverage (DER)* tidak memiliki pengaruh pada *financial distress*. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan memiliki cukup dana untuk menutupi semua utangnya dan jika perusahaan mengelola utangnya dengan efektif untuk meningkatkan keuntungan. Sejalan dengan itu penelitian Lukman (2024) Purwaningsih & Safitri (2022), Mujjani & Jum'atul (2021) dan Raihan & Imronudin (2025) juga menegaskan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dan tidak menjadi faktor penentu terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan oleh Wijaya & Suhendah, (2023) dan Haripin et al. (2025) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diukur menggunakan proksi *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Selain itu, hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulviani & Sutisna (2025), Thomson Sitompul et al. (2025), Dirman (2021) serta Isayas (2021) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

3.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dalam hal ini Hipotesa H2 yakni likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress* ditolak. Penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan indeks *ESG Leaders* periode tahun 2020 - 2024. Likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam menjamin utang jangka pendek menggunakan aset lancarnya, namun dalam penelitian ini, *Current Ratio* (CR) terbukti tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini membuktikan bahwa nilai likuiditas yang tinggi tidak selalu menjamin perusahaan terhindar dari kesulitan keuangan, begitu pula nilai likuiditas rendah tidak selalu berarti perusahaan sedang terancam bangkrut (Umam & Yusuf, 2024). Bagi perusahaan yang masuk dalam *ESG Index Leaders*, angka likuiditas yang tinggi bukan lagi syarat utama untuk terhindar dari krisis. Hal ini dikarenakan perusahaan ESG unggulan cenderung memiliki manajemen modal yang sangat efektif, di mana mereka lebih fokus pada efisiensi operasional daripada menyimpan banyak kas menganggur yang tidak produktif.

Secara teknis, CR bersifat statis dan berbasis akrual, sehingga sering kali gagal menggambarkan kekuatan kas nyata dalam menghadapi tekanan keuangan dan rasio likuiditas tidak dapat dijadikan acuan dalam memprediksi kondisi perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan (Indarti & Sapari, 2020). Selama perusahaan mampu menunjukkan praktik bisnis yang berkelanjutan serta pengelolaan energi yang efisien, mereka dapat menekan biaya operasional dan menjaga stabilitas keuangan tanpa harus bergantung pada rasio likuiditas yang tinggi (Harymawan et al., 2021). Dengan demikian, bagi kelompok perusahaan elit ini, kesehatan finansial lebih ditentukan oleh efektivitas mereka dalam memutar dana menjadi keuntungan daripada sekadar jumlah aset lancar yang tersedia.

Ditinjau dari Teori Sinyal, temuan ini menegaskan bahwa angka likuiditas bukan lagi menjadi sinyal utama yang digunakan pihak eksternal untuk menilai risiko *financial distress* pada perusahaan *ESG* khususnya pada perusahaan *ESG Index Leaders*. Bagi para pemangku kepentingan, kinerja *ESG* yang tinggi sudah menjadi sinyal kepercayaan yang jauh lebih kuat untuk mengukur masa depan bisnis. Pasar tidak lagi memandang rendahnya rasio likuiditas sebagai kabar buruk (*bad news*), karena peringkat *ESG* yang baik terbukti mampu meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi risiko bisnis.

Perusahaan index *ESG Leaders* umumnya memiliki tata kelola yang baik, manajemen risiko yang matang, serta akses pendanaan yang lebih stabil, sehingga kemampuan menghadapi tekanan keuangan tidak hanya bergantung pada aset lancar. Selain itu, komposisi aset lancar yang didominasi piutang dan persediaan pada perusahaan *ESG* belum tentu mencerminkan ketersediaan kas yang siap digunakan (Indarti & Sapari, 2020). Oleh karena itu, rasio likuiditas tidak memberikan sinyal yang kuat dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan *ESG Index Leaders*.

Dengan penerapan *ESG* yang efektif, pihak eksternal lebih yakin pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan serta kemudahan mereka dalam memperoleh dana karena risiko *financial distress* yang lebih rendah pada perusahaan yang transparan (Harymawan et al., 2021). Oleh karena itu, selama perusahaan mampu mengirimkan sinyal positif melalui tata kelola yang baik dan tanggung jawab sosial, pihak eksternal tidak menggunakan fluktuasi likuiditas sebagai alat utama untuk memprediksi *financial distress* (Pelster et al., 2024).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang ditemukan oleh Sitorus et al. (2022) yang menyatakan bahwa tinggi rendahnya tingkat likuiditas suatu entitas tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan. Penelitian ini juga ditegaskan oleh Wahyuningtiyas & Retnani (2020) dan Darussalam et al. (2023) yang mengemukakan variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, dikarenakan aktiva lancar yang melebihi utang lancar sehingga memungkinkan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendek. Penelitian juga sejalan dengan penemuan Indarti & Sapari, (2020), Umam & Yusuf (2024), Dewianawati & Setiawan (2022), Oktaria et al. (2021) (Desta Wijaya et al., 2024) dan Raihan & Imronudin (2025) bahwa Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penemuan Wijaya & Suhendah (2023) yang menyatakan likuiditas berdampak positif terhadap *financial distress*. Hasil penemuan ini juga di temukan dalam penelitian oleh (Andira & Nasution, 2025), (Putri & Arifin, 2021), (Arifuddin et al., 2023), (Septiani et al. 2021), (Oktavian & Handoyo, 2023) dan (Alfia et al., 2025). Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian oleh Haripin et al., (2025), Astuti & Dewi (2024) menyatakan bahwa likuiditas yang diproksi dengan *current ratio* berpengaruh *negative* pada *financial distress*.

3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan berpengaruh terhadap *financial distress*. Dalam hal ini Hipotesa H4 yakni ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* diterima. Penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *total asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan indeks *ESG Leaders* periode tahun 2020 - 2024.

Ukuran perusahaan dalam kelompok *ESG Index Leaders* merupakan cerminan dari kapasitas sumber daya dan ketahanan organisasi yang lebih kuat. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Z-Score, yang secara teknis berarti peningkatan total aset berbanding lurus dengan membaiknya kesehatan finansial perusahaan. Konsekuensi logis dari hubungan ini adalah menurunnya risiko *financial distress*, karena skor yang lebih tinggi menunjukkan jarak yang lebih aman dari ambang kebangkrutan.

Temuan ini didukung oleh bukti empiris yang menunjukkan Ukuran perusahaan diposisikan sebagai variabel kontrol yang merepresentasikan skala aset (*log natural total aset*) dalam model *Altman Z-Score*; semakin besar skala perusahaan, semakin kuat daya tahan finansial dan semakin kecil kemungkinan masuk kondisi distress (Thomson Sitompul et al., 2025 ; Astuti & Dewi, 2024), di mana perusahaan besar memiliki bantalan aset yang lebih tebal untuk menyerap guncangan ekonomi dibandingkan perusahaan kecil. Sebagai *ESG Leader*, perusahaan besar mampu memanfaatkan skala ekonomi untuk menanggung biaya investasi keberlanjutan tanpa mengganggu stabilitas arus kas, sehingga indikator kesehatan keuangan (*Z-Score*) tetap terjaga pada level yang aman (Anggraini & Sari, 2024).

Berdasarkan Teori Sinyal, ukuran perusahaan yang besar pada emiten indeks *ESG Leaders* ditangkap oleh pihak eksternal sebagai sinyal ketahanan finansial berbasis skala. Investor dan kreditor melihat total aset yang besar sebagai bukti bahwa perusahaan memiliki sistem tata kelola, manajemen risiko, dan kualitas pelaporan yang lebih superior (Safitri & Paramita, 2025). Sinyal kredibilitas ini memberikan keuntungan strategis berupa kemudahan dalam mendapatkan pendanaan dengan persyaratan yang lebih ringan, karena pasar memiliki kepercayaan tinggi terhadap kemampuan perusahaan besar dalam memenuhi kewajibannya.

Keunggulan akses modal ini memungkinkan perusahaan untuk terus menghasilkan keuntungan secara terus-menerus meskipun berada di bawah tekanan kepatuhan ESG yang ketat. Oleh karena itu, bagi pihak luar, besarnya ukuran perusahaan bukan sekadar simbol skala fisik, melainkan sinyal positif

bahwa perusahaan memiliki kemampuan proteksi yang kuat untuk memperkecil kemungkinan masuk ke kondisi distress dan menjaga keberlangsungan bisnis jangka panjang (Safitri & Paramita, 2025).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang ditemukan oleh Oktaria et al. (2021) dan Rukmana et al. (2023) Menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh pada *financial distress*. Penemuan ini juga sejalan dengan Tanamas & Setyawan (2025) bahwa Ukuran besar suatu perusahaan biasanya diimbangi dengan kemampuan manajemen aset yang baik dari para manajer dibandingkan dengan perusahaan yang berskala lebih kecil, sehingga kemungkinan mengalami kesulitan keuangan juga dapat diantisipasi dengan lebih baik. Penemuan ini juga sejalan dengan penemuan oleh Niza et al. (2025) yang menegaskan bahwa perusahaan dengan ukuran lebih besar cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil dan mampu menghindari potensi *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Sitorus et al. (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang di proksi dengan *Total Aset* secara parsial tidak signifikan dan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Penemuan ini juga tidak sejalan dengan penelitian Mahfullah (2022) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Penemuan ini juga tidak sejalan dengan Purwaningsih & Safitri (2022) yang menyatakan tidak signifikannya pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa perusahaan berskala besar tetap memiliki risiko mengalami *financial distress*.

3.5 Pengaruh Inflasi terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dalam hal ini Hipotesa H5 yakni inflasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak. Penelitian ini membuktikan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan indeks *ESG Leaders* periode tahun 2020 - 2024.

Dalam penelitian ini inflasi terbukti tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, yang berarti perubahan tingkat inflasi tidak secara langsung meningkatkan ataupun menurunkan kondisi kesulitan keuangan perusahaan pada periode pengamatan. Secara empiris, hasil tersebut sejalan dengan temuan studi yang menyatakan bahwa inflasi tidak memiliki dampak langsung terhadap indikator *financial distress* dibandingkan variabel internal perusahaan (Thomson Sitompul et al., 2025).

Secara konseptual, tidak signifikannya inflasi dapat terjadi karena dampak inflasi sering “tertahan” oleh mekanisme penyesuaian internal perusahaan, seperti penyesuaian harga jual, efisiensi biaya, perencanaan pembelian bahan baku, serta kebijakan pendanaan dan manajemen modal kerja. Akibatnya, walaupun inflasi memengaruhi biaya dan daya beli, pengaruhnya tidak selalu langsung tercermin pada indikator *distress (Z-Score)* ketika perusahaan mampu mengatasi guncangan tersebut melalui strategi operasional dan keuangan.

Ketika temuan ini ditarik ke perusahaan dalam indeks *ESG Leaders*, ketidakberpengaruhannya inflasi menjadi semakin masuk akal. Emiten *ESG leaders* umumnya memiliki *risk management* dan tata kelola yang lebih mapan, akses pendanaan yang relatif lebih baik, serta sistem pengendalian biaya dan rantai pasok yang lebih matang. Dalam kondisi inflasi meningkat, perusahaan-perusahaan ini cenderung lebih mampu menjaga stabilitas kinerja dan likuiditas melalui kombinasi efisiensi, diversifikasi pemasok, serta kekuatan merek untuk menyesuaikan harga tanpa kehilangan permintaan secara drastis.

Dari perspektif *Signaling Theory*, informasi inflasi sebagai sinyal makro sering kalah “keras” dibanding sinyal mikro yang langsung mencerminkan kesehatan perusahaan (profitabilitas, leverage, likuiditas, arus kas, dan ukuran perusahaan). Untuk *ESG leaders*, pasar biasanya lebih menaruh bobot pada sinyal internal dan kualitas tata kelola sebagai penentu risiko distress; sehingga, meskipun inflasi berubah, sinyal yang lebih dominan bagi investor/kreditor tetap kinerja fundamental dan kapasitas mitigasi risiko perusahaan. Dengan kata lain, pada kelompok *ESG leaders*, inflasi bisa menjadi faktor lingkungan bisnis,

tetapi tidak otomatis mendorong perusahaan masuk *distress* karena ketahanan finansial dan kualitas manajemen lebih menentukan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang ditemukan oleh Raihan & Imronudin (2025) & Christina & Bangun (2022) yang menyatakan inflasi tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, penemuan serupa juga ditegaskan oleh Oktavian & Handoyo (2023) serta Dewianawati & Setiawan (2022) yang menegaskan Inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dikarenakan perubahan inflasi tahunan dapat dikatakan tetap stabil, sehingga tidak mempengaruhi *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Anwar, (2020) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negative pada *financial distress* karena karena tingkat inflasi yang fluktuatif dan terjadi penurunan drastis, inflasi mengurangi *financial distress*. Penelitian ini juga tidak sejalan dengan Ulaya (2022) dan Pamungkas et al. (2021) yang menyatakan inflasi yang tinggi akan menurunkan peluang terjadinya *financial distress*.

4. KESIMPULAN

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Model regresi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dengan kemampuan penjelasan model sebesar 96,07%.

REFERENSI

- [1] Hai, P. H., Toan, T. C., & Khoa, B. T. (2025). Science Mapping of the Development and Trends in Green Finance: A Bibliometric Analysis. *Global Business Finance Review*, 30(2), 57–71. <https://doi.org/10.17549/gbfr.2025.30.2.57>
- [2] Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social Dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2017-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 210–232. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3327>
- [3] Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022). Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu*, 1(1), 67–78. <https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1500>
- [4] Dara, M. S., Mukhtaruddin, M., Thamrin, K. M. H., Andriana, I., & Bashir, A. (2023). The Influence Of Environmental, Social, Governance And Financial Distress On Corporate Sustainability In Indonesia With Audit Quality As A Moderation Variable A Study Of Manufacturing Companies Listed In The Indonesia Stock Exchange During Period Of 2013-2022. *EURASIA: Economics & Business*, 74(8), 122–132. <https://doi.org/10.18551/econeurasia.2023-08.10>
- [5] Luthfi, A., & Atmini, S. (2025). The Role of Industry Sensitivity in Moderating The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) on Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 35(6). <https://doi.org/10.24843/EJA.2025.v35.i06.p07>
- [6] Kusumawati, N. D. (2024). Balancing Profit and Planet: How ESG Criteria Are Reshaping Capital Structure in Indonesia. *Jurnal Mebis (Manajemen Dan Bisnis)*, 9(2), 208–213. <https://doi.org/10.33005/mebis.v4i2.612>
- [7] Daffa, H. A., & Nainggolan, Y. A. (2023). ESG Integration into Company Valuation: Case Study of PT Surya Energi Indotama. *International Journal of Current Science Research and Review*, 06(07). <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/V6-i7-94>
- [8] Calestia, C., & Indarto, M. R. (2020). Analisis Pengaruh Laba dan Arus Kas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Telaah Bisnis*, 19(1). <https://doi.org/10.35917/tb.v19i1.162>
- [9] Pratiwi, S. A., & Suwarno, A. E. (2024). Peran Kepemilikan Manajerial dalam Hubungan Antara Tingkat Utang, Siklus Operasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Persistensi Laba. *Innovative:*

- Journal Of Social Science Research*, 4(3), 599–613.
<https://doi.org/10.31004/innovative.v4i3.10320>
- [10] Cipta, A. E., & Syaiful. (2025). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. *Journal of Culture Accounting and Auditing*, 4, 144–156.
- [11] 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.
- [12] Luu Thu, Q. (2023). Impact of Earning Management and Business Strategy on Financial Distress Risk of Vietnamese Companies. *Cogent Economics and Finance*, 11(1).
<https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2183657>
- [13] Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 177–196. <https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1468>
- [14] Satrio, P., & Anwar, S. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas dan Firm Size Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Pulp dan Kertas & Kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 15(01), 43–52.
<https://doi.org/10.46306/jbbe.v15i1>
- [15] Resfitasari, E., Muhammad Gumelar, T., Ulhaq, A., & Rusmayani, N. (2021). Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Metode Altman Z-Score Pada PT. Waskita Karya Tbk. *Jurnal Aktiva : Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(3), 131–140. www.idx.co.id
- [16] Rukmana, H., Herosian, M. Y., Fanggano, E. J., & Wijaya, C. (2023). Enrichment: Journal of Management Effect of debt , profit , company size and cash flow on financial distress in financial institution companies. *Enrichment: Journal of Management*, 12(6), 4162–4169.
- [17] Warsini, S., Rahmawati, L., Amany, F. R., & Zulmaita. (2024). Analisa Faktor Determinan Kinerja Keberlanjutan Dan Konsekuensi Ekonomis Saham Terindeks IDX ESG. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 23(2), 190–198.