

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL DISTRESS
(SYSTEMATIC LITERATURE REVIEW)Salsa Kirani¹, Jeni Irnawati²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang
salsakirani1006@gmail.com**Abstract**

Financial distress is a condition that indicates a decline in a company's financial condition and may occur before bankruptcy or other forms of financial failure. Differences in previous empirical findings regarding the determinants of financial distress indicate the need for an integrated review of the existing literature. This study aims to analyze the factors affecting financial distress based on previous empirical research conducted primarily on companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research method used is a Systematic Literature Review by identifying, screening, evaluating, and synthesizing 15 scientific articles published during the 2022-2026 period. The reviewed studies examine financial factors such as profitability, liquidity, leverage, firm size, cash flow, sales growth, operating capacity, and capital intensity, as well as nonfinancial factors including corporate governance, ownership structure, intellectual capital, and Environmental, Social, and Governance (ESG). The literature indicates that profitability, liquidity, leverage, firm size, operating capacity, sales growth, operating cash flow, ownership structure, intellectual capital, and ESG have been examined as determinants of financial distress. The empirical findings show variations in the direction and significance of relationships across sectors, measurement methods, observation periods, and research models. Several studies also examine moderating or mediating mechanisms, including profitability, firm size, corporate governance, leverage, intellectual capital, industry sensitivity, and firm value. The findings provide an integrated overview of the development of financial distress research and identify areas that can be developed in future research.

Keywords: Financial Distress; Profitability; Liquidity; Leverage; ESG; Systematic Literature Review

Abstrak

Financial distress merupakan kondisi yang menunjukkan terjadinya penurunan kondisi keuangan perusahaan yang dapat berkembang menuju kesulitan pembayaran kewajiban dan risiko kebangkrutan. Perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang memengaruhi financial distress menunjukkan perlunya kajian yang mengintegrasikan berbagai temuan empiris. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi financial distress berdasarkan hasil penelitian terdahulu, khususnya

Article history

Received: Oktober 2026

Reviewed: Oktober 2026

Published: Oktober 2026

Plagiarism checker no 80

Copyright : author**Publish by : musytari**

This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

penelitian pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah Systematic Literature Review dengan tahapan identifikasi, penyaringan, pemeriksaan kelayakan, dan sintesis terhadap 15 artikel ilmiah. Artikel yang dikaji membahas faktor keuangan berupa profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, arus kas operasi, pertumbuhan penjualan, kapasitas operasi, dan intensitas modal. Faktor nonkeuangan yang ditemukan meliputi tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, intellectual capital, serta Environmental, Social, and Governance (ESG). Hasil kajian menunjukkan bahwa faktor-faktor tersebut telah digunakan dalam berbagai model penelitian financial distress, tetapi arah dan tingkat signifikansinya berbeda berdasarkan sektor perusahaan, periode observasi, proksi variabel, dan metode analisis. Sejumlah penelitian juga mengembangkan model dengan variabel moderasi atau mediasi seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, corporate governance, leverage, intellectual capital, sensitivitas industri, dan nilai perusahaan. Kajian ini memberikan gambaran mengenai perkembangan penelitian financial distress serta faktor-faktor yang banyak digunakan dalam penelitian terdahulu. Perbedaan temuan tersebut perlu ditafsirkan dengan memperhatikan pengukuran financial distress, karakteristik sektor, dan konteks periode pengamatan yang digunakan dalam masing-masing penelitian.

Kata Kunci: Financial Distress; Profitabilitas; Likuiditas; Leverage; ESG; Systematic Literature Review

PENDAHULUAN

Financial distress merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami penurunan kemampuan keuangan sehingga menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban dan mempertahankan kegiatan operasional. Kondisi tersebut dapat muncul sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan sehingga informasi mengenai faktor penyebabnya penting bagi pihak manajemen, investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya. Penelitian financial distress banyak menggunakan rasio keuangan karena laporan keuangan menyediakan informasi mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba, memenuhi kewajiban, dan mengelola sumber daya. Widiastuti dan Ikhsan (2022) menggunakan likuiditas, profitabilitas, dan leverage sebagai faktor yang diuji terhadap financial distress pada perusahaan subsektor transportasi jalan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penggunaan rasio tersebut memperlihatkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dapat dianalisis melalui hubungan antara kemampuan menghasilkan keuntungan, memenuhi kewajiban jangka pendek, dan penggunaan utang.

Pengukuran financial distress dalam penelitian terdahulu dilakukan menggunakan beberapa model sehingga hasil penelitian perlu dipahami berdasarkan metode pengukurannya. Salah satu metode yang banyak digunakan adalah Altman Z-Score yang menggabungkan sejumlah rasio keuangan untuk mengidentifikasi kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Model lain yang digunakan dalam penelitian Indonesia adalah Springate yang juga memanfaatkan informasi keuangan perusahaan untuk mengidentifikasi potensi kesulitan keuangan. Penelitian mengenai perusahaan transportasi dan logistik menggunakan metode Springate untuk mengukur financial distress dan menguji kapasitas operasi, pertumbuhan penjualan, biaya agensi manajerial, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan institusional.

Perbedaan model pengukuran tersebut dapat menyebabkan hasil penelitian antarartikel menunjukkan variasi karena setiap model memiliki formula dan indikator yang berbeda.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang sering digunakan dalam penelitian financial distress. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui aset atau sumber daya yang dimiliki selama periode tertentu. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah dapat menghadapi keterbatasan sumber dana internal sehingga kemampuan memenuhi kewajiban dapat mengalami tekanan. Setiawan et al. (2022) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian Arifuddin et al. (2023) juga menemukan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap financial distress pada perusahaan pertambangan yang menjadi objek penelitian.

Likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang tersedia. Rasio likuiditas seperti Current Ratio dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan membayar kewajiban yang segera jatuh tempo. Tingkat likuiditas yang rendah dapat menunjukkan keterbatasan aset lancar dalam mendukung pembayaran kewajiban jangka pendek. Arifuddin et al. (2023) menemukan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap financial distress pada perusahaan pertambangan yang diteliti. Hasil berbeda ditemukan oleh Maulidya et al. (2023) yang melaporkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan sektor consumer cyclicals.

Leverage menggambarkan penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Tingkat leverage yang tinggi dapat meningkatkan jumlah kewajiban dan beban keuangan yang harus dipenuhi perusahaan. Apabila kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan arus kas tidak sebanding dengan kewajibannya, tekanan keuangan dapat meningkat. Setiawan et al. (2022) menemukan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur. Arifuddin et al. (2023) juga menemukan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap financial distress pada perusahaan pertambangan.

Hasil penelitian mengenai leverage tidak selalu sama pada seluruh objek penelitian. Maulidya et al. (2023) menemukan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress pada perusahaan sektor consumer cyclicals. Penelitian Martini et al. (2023) memperoleh hasil bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara utang dan financial distress dapat dipengaruhi karakteristik industri, periode pengamatan, struktur modal, serta kemampuan perusahaan menghasilkan kas.

Ukuran perusahaan juga digunakan sebagai salah satu variabel dalam penelitian financial distress. Ukuran perusahaan umumnya diproksikan menggunakan total aset atau logaritma natural total aset. Perusahaan dengan aset yang besar mempunyai sumber daya ekonomi yang lebih luas, tetapi ukuran aset tidak secara otomatis menunjukkan kondisi keuangan yang sehat. Penelitian yang mengembangkan model financial distress dengan Good Corporate Governance sebagai variabel moderasi memasukkan ukuran perusahaan bersama likuiditas, leverage, dan profitabilitas dalam model penelitian. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat ditempatkan sebagai salah satu karakteristik perusahaan yang digunakan dalam analisis financial distress.

Pertumbuhan penjualan menggambarkan perubahan pendapatan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Pertumbuhan penjualan dapat menunjukkan perkembangan aktivitas bisnis, tetapi peningkatan penjualan tidak selalu menghasilkan peningkatan laba dan arus kas. Sukandani et al. (2022) memasukkan sales growth bersama current ratio, debt to equity ratio, return on assets, dan intellectual capital dalam model prediksi financial distress.

Penggunaan pertumbuhan penjualan dalam model tersebut menunjukkan bahwa penelitian financial distress tidak hanya memperhatikan kondisi rasio keuangan pada satu periode, tetapi juga perkembangan kegiatan usaha.

Kapasitas operasi merupakan faktor yang dapat digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan menggunakan aset dalam menghasilkan penjualan. Pengukuran kapasitas operasi dapat memberikan informasi mengenai efektivitas pemanfaatan sumber daya perusahaan. Puspasari et al. menggunakan kapasitas operasi sebagai salah satu variabel yang diuji terhadap financial distress pada perusahaan sektor transportasi dan logistik. Mahasin et al. juga menguji operating capacity, leverage, dan likuiditas terhadap financial distress dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor infrastruktur.

Arus kas operasi menjadi faktor yang penting dalam menganalisis kondisi keuangan karena laba akuntansi tidak selalu menunjukkan ketersediaan kas perusahaan. Arus kas dari kegiatan operasi menggambarkan kemampuan kegiatan utama perusahaan menghasilkan kas. Perusahaan dapat mencatat laba akuntansi tetapi tetap mengalami tekanan keuangan apabila arus kas operasi tidak cukup untuk memenuhi kewajiban. Martini et al. (2023) menemukan bahwa laba dan arus kas berpengaruh signifikan terhadap financial distress pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia. Temuan tersebut menunjukkan bahwa analisis financial distress dapat diperluas dari rasio laba menuju kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari kegiatan operasional.

Intellectual capital merupakan sumber daya tidak berwujud yang berkaitan dengan pengetahuan, kemampuan manusia, proses organisasi, dan sumber daya internal perusahaan. Pengelolaan intellectual capital dapat mendukung kemampuan perusahaan menciptakan nilai dan mempertahankan daya saing. Setiawan et al. (2022) menemukan bahwa kinerja intellectual capital berpengaruh negatif terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur. Sukandani et al. (2022) juga memasukkan intellectual capital dalam model prediksi financial distress perusahaan di Indonesia.

Struktur kepemilikan merupakan faktor nonkeuangan yang dapat berkaitan dengan mekanisme pengawasan terhadap manajemen. Kepemilikan manajerial menunjukkan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, sedangkan kepemilikan institusional menggambarkan kepemilikan oleh institusi. Fahik dan Safriliana (2022) meneliti struktur corporate governance yang diukur melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional bersama indikator keuangan dalam menjelaskan financial distress perusahaan manufaktur Indonesia. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa analisis financial distress dapat mencakup kombinasi antara faktor keuangan dan mekanisme tata kelola perusahaan.

Corporate governance juga menjadi faktor yang digunakan dalam pengembangan model financial distress. Tata kelola perusahaan berkaitan dengan mekanisme pengawasan, pengambilan keputusan, serta hubungan antara pemegang saham dan manajemen. Fahik dan Safriliana (2022) secara khusus menguji struktur corporate governance dan indikator keuangan dalam kaitannya dengan financial distress. Khansa et al. juga mengembangkan Good Corporate Governance sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan financial distress.

Perkembangan penelitian terbaru menunjukkan munculnya faktor ESG dalam analisis financial distress. ESG mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dapat memberikan informasi mengenai praktik keberlanjutan perusahaan. Luthfi dan Atmini (2025) menemukan bahwa kinerja ESG berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dinilai oleh Morningstar Sustainalytics. Penelitian Adhianto dan Sari (2025) juga menguji pengungkapan ESG terhadap financial distress

pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals dengan menggunakan Altman Z-Score sebagai ukuran financial distress.

Faktor ESG juga telah dikaji melalui variabel moderasi tertentu. Luthfi dan Atmini (2025) menguji sensitivitas industri sebagai variabel yang memoderasi hubungan ESG dan financial distress. Penelitian Kusumo et al. (2025) menguji ESG terhadap financial distress dengan cost of debt sebagai variabel moderasi pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan Interest Coverage Ratio sebagai proksi financial distress dan menggunakan 655 observasi perusahaan-tahun selama periode 2014-2023.

Penelitian mengenai ESG juga memperlihatkan bahwa hasil empiris dapat dianalisis menggunakan ukuran financial distress yang berbeda. Luthfi dan Atmini (2025) menggunakan sampel 108 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memperoleh hasil bahwa ESG berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Zahra dan Hikmah menggunakan perusahaan LQ45 periode 2020-2024 dengan Altman Z-Score sebagai ukuran financial distress dan skor ESG yang berasal dari laporan keberlanjutan perusahaan. Variasi tersebut menunjukkan perkembangan penelitian dari rasio keuangan tradisional menuju faktor keberlanjutan perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian juga terlihat pada hubungan profitabilitas dan likuiditas dengan financial distress. Widiastuti dan Ikhsan (2022) menemukan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan leverage berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan subsektor transportasi jalan. Estuti dan Sari (2023) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap financial distress, sedangkan likuiditas berpengaruh pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi. Wisnu dan Astuti (2023) juga menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap financial distress, sedangkan likuiditas berpengaruh positif pada perusahaan sektor pertanian.

Variasi hasil tersebut menunjukkan bahwa satu faktor tidak selalu memberikan arah hubungan yang sama pada setiap penelitian. Perbedaan hasil dapat berkaitan dengan karakteristik industri yang diteliti, periode pengamatan, jumlah sampel, metode statistik, dan proksi financial distress. Arifuddin et al. (2023) menggunakan delapan perusahaan pertambangan selama periode 2016-2020 dan menemukan bahwa likuiditas serta profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress, sedangkan leverage berpengaruh positif. Maulidya et al. (2023) menggunakan perusahaan sektor consumer cyclicals periode 2019-2021 dan menemukan bahwa leverage berpengaruh positif, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress. Perbedaan objek dan periode penelitian tersebut menjadi salah satu dasar penting untuk melakukan sintesis terhadap penelitian terdahulu.

Penelitian financial distress juga mulai menggunakan variabel moderasi dan mediasi untuk menjelaskan hubungan antarvariabel secara lebih luas. Maulidya et al. (2023) menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan leverage dan likuiditas terhadap financial distress. Martini et al. (2023) menggunakan likuiditas sebagai variabel moderasi dalam hubungan laba, arus kas, dan leverage terhadap financial distress. Mahasin et al. (2025) juga menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan leverage, operating capacity, dan likuiditas terhadap financial distress.

Berdasarkan berbagai penelitian tersebut, dapat diketahui bahwa penelitian financial distress telah berkembang dari penggunaan rasio keuangan menuju kombinasi faktor keuangan dan nonkeuangan. Faktor yang banyak digunakan mencakup profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kapasitas operasi, arus kas, struktur kepemilikan, corporate governance, dan intellectual capital. Widiastuti dan Ikhsan (2022) menunjukkan penggunaan kombinasi likuiditas, profitabilitas, dan leverage dalam satu model penelitian. Setiawan et al. (2022) mengembangkan model dengan memasukkan intellectual capital,

reputasi perusahaan, profitabilitas, dan leverage. Penelitian terbaru kemudian memperluas pembahasan dengan memasukkan ESG sebagai faktor yang berkaitan dengan financial distress.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini menggunakan pendekatan Systematic Literature Review untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi financial distress. Kajian dilakukan terhadap artikel ilmiah yang membahas perusahaan Indonesia dan dapat ditelusuri melalui sumber akademik. Faktor yang dianalisis mencakup faktor keuangan, karakteristik perusahaan, mekanisme tata kelola, struktur kepemilikan, intellectual capital, dan ESG. Penelitian ini juga mengidentifikasi penggunaan variabel moderasi dan mediasi dalam penelitian terdahulu. Hasil kajian diharapkan dapat memberikan pemetaan penelitian financial distress serta menunjukkan perbedaan hasil empiris yang dapat menjadi dasar bagi penelitian berikutnya

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode Systematic Literature Review (SLR). Metode tersebut digunakan untuk mengidentifikasi, menyeleksi, mengevaluasi, dan melakukan sintesis terhadap artikel ilmiah yang relevan dengan topik penelitian. Pendekatan SLR memungkinkan peneliti menyusun kajian berdasarkan prosedur pencarian dan seleksi literatur yang terstruktur. Penelitian ini berfokus pada faktor-faktor yang memengaruhi financial distress pada perusahaan Indonesia. Proses kajian dilakukan dengan membandingkan variabel, objek, periode, metode pengukuran, dan hasil penelitian dari artikel yang dipilih.

Sumber pencarian artikel utama dalam penelitian ini adalah Google Scholar. Penelusuran dilakukan dengan menggunakan kata kunci “financial distress”, “faktor financial distress”, “determinants of financial distress”, “financial distress Indonesia”, “profitability financial distress”, “liquidity financial distress”, “leverage financial distress”, dan “corporate governance financial distress”. Penelusuran juga mempertimbangkan artikel yang memiliki DOI atau laman jurnal resmi sehingga informasi bibliografis dapat diperiksa. Artikel Widiastuti dan Ikhsan (2022), misalnya, memiliki DOI 10.34308/eqien.v11i04.1287 dan menyediakan informasi lengkap mengenai penulis, jurnal, volume, halaman, serta hasil penelitian. Artikel Maulidya et al. (2023) juga memiliki DOI 10.21009/japa.0402.12 yang dapat digunakan untuk verifikasi sumber.

Periode publikasi yang digunakan dalam kajian ini adalah 2022-2026. Periode tersebut dipilih untuk memperoleh literatur yang relatif baru mengenai perkembangan penelitian financial distress. Artikel tahun 2022 digunakan karena terdapat penelitian yang membahas rasio keuangan dan intellectual capital. Artikel tahun 2023 digunakan karena terdapat penelitian mengenai moderasi profitabilitas, arus kas, likuiditas, dan leverage. Artikel tahun 2025 digunakan untuk menangkap perkembangan penelitian mengenai ESG dan faktor keberlanjutan perusahaan.

Kriteria Inklusi

1. Artikel membahas financial distress sebagai variabel penelitian.
2. Artikel membahas sekurang-kurangnya satu faktor yang berkaitan dengan financial distress.
3. Artikel diterbitkan pada periode 2022-2026.
4. Artikel merupakan jurnal ilmiah.
5. Artikel dapat ditelusuri melalui Google Scholar atau sumber akademik yang terhubung dengan Google Scholar.
6. Artikel mempunyai informasi bibliografis yang dapat diverifikasi.
7. Artikel mempunyai DOI atau tautan jurnal apabila tersedia.

8. Artikel membahas perusahaan Indonesia atau perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
9. Artikel mempunyai informasi mengenai metode penelitian.
10. Artikel mempunyai hasil penelitian empiris yang dapat dianalisis.
11. Artikel mempunyai informasi mengenai variabel penelitian.
12. Artikel relevan dengan tujuan Systematic Literature Review.

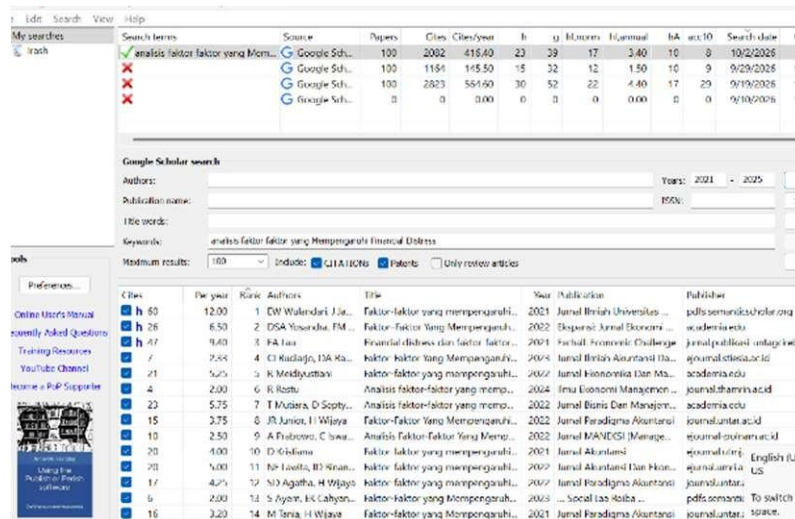
Kriteria Eksklusi

1. Artikel tidak membahas financial distress.
2. Artikel tidak mempunyai hubungan dengan faktor penentu financial distress.
3. Artikel berupa berita, opini, blog, atau publikasi nonilmiah.
4. Artikel duplikat.
5. Artikel tidak mempunyai informasi bibliografis yang memadai.
6. Artikel tidak dapat diverifikasi sumber publikasinya.
7. Artikel berada di luar periode penelitian.
8. Artikel tidak menyediakan hasil penelitian yang dapat dianalisis.
9. Artikel tidak sesuai dengan objek penelitian yang ditetapkan.
10. Artikel hanya membahas kebangkrutan tanpa hubungan dengan variabel penelitian.

Tabel 1. Kriteria inklusi dan eksklusi

Aspek	Keterangan
Topik penelitian	Faktor-faktor yang memengaruhi financial distress
Metode	Systematic Literature Review
Sumber utama	Google Scholar
Periode publikasi	2022-2026
Jumlah artikel	15 artikel
Jenis publikasi	Jurnal ilmiah
Bahasa	Bahasa Indonesia dan bahasa Inggris
Objek	Perusahaan Indonesia/perusahaan BEI
Faktor keuangan	Profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, sales growth, arus kas, kapasitas operasi
Faktor nonkeuangan	Corporate governance, kepemilikan, intellectual capital, ESG
Ukuran financial distress	Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, ICR, dan proksi relevan
Ketersediaan	Artikel dapat diverifikasi
Fokus analisis	Faktor yang berhubungan dengan financial distress

Tahap seleksi literatur dilakukan melalui proses identifikasi, screening, eligibility, dan included. Pada tahap identifikasi, artikel dicari menggunakan kombinasi kata kunci yang telah ditentukan. Tahap screening dilakukan dengan membaca judul dan abstrak untuk mengeluarkan artikel yang tidak relevan. Tahap eligibility dilakukan melalui pemeriksaan isi artikel yang mencakup variabel, objek, periode, metode, dan hasil penelitian. Artikel yang memenuhi seluruh kriteria kemudian ditetapkan sebagai artikel yang dianalisis dalam tahap sintesis.



Gambar 1. Bantuan perangkat Publish or Perish dalam penelusuran literatur

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelusuran literatur, penelitian ini menggunakan 15 artikel ilmiah yang membahas faktor-faktor yang memengaruhi financial distress dengan rentang publikasi tahun 2022-2026. Kelima belas artikel tersebut dipilih berdasarkan kesesuaian topik, yaitu faktor keuangan, faktor nonkeuangan, tata kelola perusahaan, modal intelektual, arus kas, pertumbuhan penjualan, serta faktor eksternal yang berhubungan dengan kondisi financial distress. Artikel yang dianalisis berasal dari berbagai sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, meliputi perusahaan manufaktur, transportasi, pertambangan, pertanian, industri dasar dan kimia, konsumen, infrastruktur, serta perusahaan nonkeuangan. Perbedaan sektor penelitian menunjukkan bahwa kondisi financial distress dapat dikaji melalui karakteristik perusahaan yang berbeda sehingga hasil penelitian tidak selalu menunjukkan arah hubungan yang sama. Variabel yang paling sering digunakan dalam penelitian adalah profitabilitas, likuiditas, leverage, arus kas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, intellectual capital, tata kelola perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kecurangan laporan keuangan, Environmental, Social, and Governance (ESG), serta kondisi pandemi. Perbedaan proksi financial distress juga perlu diperhatikan karena beberapa penelitian menggunakan Altman ZScore, rasio kemampuan membayar bunga, regresi logistik, atau indikator lain sehingga interpretasi arah pengaruh dapat berbeda.

Tabel 2. Topik artikel yang dianalisis

Peneliti	Tahun	Topik penelitian	Jurnal	SINTA	Sitasi
Widiastuti & Ikhsan	2022	Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap financial distress	Eqien - Jurnal Ekonomi dan Bisnis	Sinta 4	18
Fahik & Safriliana	2022	Financial distress, struktur corporate governance, dan indikator keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia	Jurnal Bisnis dan Manajemen	Sinta 2	35
Sukandani et al.	2022	Prediksi financial distress menggunakan analisis fundamental dan intellectual capital	Journal of Applied Economics and Business	Sinta 5	28
Setiawan et al.	2022	Kinerja intellectual capital, prestasi, reputasi perusahaan, dan financial distress	E-Jurnal Akuntansi	Sinta 2	33

Peneliti	Tahun	Topik penelitian	Jurnal	SINTA	Sitasi
Azizah & Yunita	2022	Pengaruh likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap financial distress menggunakan model Altman Z-Score	Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)	Sinta 4	25
Hadi et al.	2023	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan pandemi terhadap financial distress	Wiga: Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi	Sinta 4	25
Estuti & Sari	2023	Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap financial distress	Jurnal Capital	Sinta 5	21
Martini et al.	2023	Pengaruh laba, arus kas dan leverage terhadap financial distress dengan likuiditas sebagai variabel moderasi	Indonesian Journal of Accounting and Business	Sinta 4	30
Arifuddin et al.	2023	Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan pertambangan	Jurnal Perspektif Pembiayaan dan Pembangunan Daerah	Sinta 2	38
Wisnu & Astuti	2023	Financial distress, rasio profitabilitas dan likuiditas dengan kecurangan laporan keuangan sebagai variabel moderasi	Economic Education Analysis Journal	Sinta 2	42
Maulidya et al.	2023	Pengaruh leverage dan likuiditas terhadap financial distress dengan profitabilitas sebagai pemoderasi	Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing	Sinta 4	33
Adhianto & Sari	2025	ESG sebagai faktor yang berhubungan dengan financial distress	Permana: Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi	Sinta 4	30
Luthfi & Atmini	2025	Peran sensitivitas industri dalam memoderasi pengaruh ESG terhadap financial distress	E-Jurnal Akuntansi	Sinta 2	37
Kusumo et al.	2025	ESG dan financial distress dengan cost of debt sebagai variabel moderasi	International Journal of Economics and Management Sciences	Sinta 5	19
Haryadi et al.	2026	Leverage, likuiditas, inventory turnover, dan profitabilitas terhadap financial distress	EKOMBIS REVIEW	Sinta 3	29

Berdasarkan 15 artikel tersebut, terlihat bahwa penelitian mengenai financial distress berkembang melalui penggunaan faktor keuangan dan nonkeuangan. Widiastuti dan Ikhsan (2022) menguji likuiditas, profitabilitas, dan leverage pada perusahaan subsektor transportasi darat periode 2017-2021. Fahik dan Safriliana (2022) menggabungkan indikator keuangan dengan struktur corporate governance pada perusahaan manufaktur periode 2019-2021. Sukandani et al. (2022) menggunakan current ratio, debt to equity ratio, return on assets, pertumbuhan penjualan, serta intellectual capital dalam memprediksi financial distress. Setiawan et al. (2022) memperluas variabel penelitian dengan memasukkan kinerja intellectual capital, prestasi perusahaan, reputasi perusahaan, profitabilitas, dan leverage. Hadi et al. (2023) memasukkan kondisi pandemi sebagai faktor eksternal bersama profitabilitas, likuiditas, dan leverage dalam menjelaskan financial distress.

Tabel 3. Faktor-faktor yang memengaruhi financial distress

No.	Peneliti	Objek/sampel penelitian	Faktor yang dikaji
1	Widiastuti & Ikhsan (2022)	Perusahaan subsektor transportasi darat periode 2017-2021	Likuiditas, profitabilitas, leverage
2	Fahik & Safriliana (2022)	48 data perusahaan manufaktur periode 2019- 2021	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, likuiditas, profitabilitas, leverage

No.	Peneliti	Objek/sampel penelitian	Faktor yang dikaji
3	Sukandani et al. (2022)	Perusahaan di Indonesia	Current ratio, debt to equity, ROA, pertumbuhan penjualan, intellectual capital
4	Setiawan et al. (2022)	125 observasi perusahaan manufaktur periode 2015- 2019	Intellectual capital, prestasi perusahaan, reputasi perusahaan, profitabilitas, leverage
5	Azizah & Yunita (2022)	Perusahaan yang mengalami kondisi financial distress berdasarkan Altman Z-Score	Likuiditas, leverage, aktivitas, profitabilitas
6	Hadi et al. (2023)	35 perusahaan sektor konsumen siklikal periode 2018-2020	Profitabilitas, likuiditas, leverage, pandemi
7	Estuti & Sari (2023)	28 perusahaan subsektor industri barang konsumsi	Profitabilitas, likuiditas, leverage
8	Martini et al. (2023)	31 perusahaan sektor industri dasar dan kimia	Laba, arus kas, leverage, likuiditas
9	Arifuddin et al. (2023)	8 perusahaan pertambangan periode 2016-2020	Likuiditas, profitabilitas, leverage
10	Wisnu & Astuti (2023)	19 perusahaan pertanian, 76 observasi periode 2018- 2021	Profitabilitas, likuiditas, kecurangan laporan keuangan
11	Maulidya et al. (2023)	Perusahaan yang menjadi objek penelitian financial distress	Leverage, likuiditas, profitabilitas
12	Adhianto & Sari (2025)	39 perusahaan sektor konsumen non-siklikal periode 2021-2023	ESG, financial distress
13	Luthfi & Atmini (2025)	108 perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2024	ESG, sensitivitas industri, financial distress
14	Kusumo et al. (2025)	655 observasi perusahaan nonkeuangan BEI periode 2014-2023	ESG, cost of debt, financial distress
15	Haryadi et al. (2026)	Perusahaan sektor konstruksi periode 2017-2023	Leverage, likuiditas, inventory turnover, profitabilitas

Profitabilitas terhadap Financial Distress

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang paling sering digunakan untuk menjelaskan kondisi financial distress. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang digunakan dalam aktivitas operasional. Sukandani et al. (2022) menemukan bahwa ROA mempunyai pengaruh negatif terhadap financial distress, sehingga peningkatan kemampuan menghasilkan laba berkaitan dengan penurunan kondisi kesulitan keuangan. Setiawan et al. (2022) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian Widiastuti dan Ikhsan (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan subsektor transportasi. Temuan Hadi et al. (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan sektor konsumen siklikal selama periode 2018-2020.

Hasil penelitian tidak selalu menunjukkan pola yang sama pada seluruh sektor. Estuti dan Sari (2023) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan subsektor industri barang konsumsi. Wisnu dan Astuti (2023) juga menemukan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan pertanian periode 2018-2021. Perbedaan tersebut dapat berkaitan dengan karakteristik sektor, kondisi ekonomi pada periode pengamatan, ukuran sampel, serta proksi yang digunakan untuk mengukur kesulitan keuangan. Profitabilitas yang tinggi pada satu sektor dapat memberikan informasi berbeda ketika perusahaan berada pada sektor dengan siklus operasi, struktur biaya, dan tingkat risiko yang berbeda. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan indikator penting dalam analisis financial distress, tetapi pengaruhnya tetap perlu dibaca berdasarkan karakteristik penelitian.

Likuiditas terhadap Financial Distress

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang tersedia. Tingkat likuiditas yang memadai dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan mempertahankan kelancaran pembayaran kewajiban operasional. Widiastuti dan Ikhsan (2022) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan subsektor transportasi darat. Estuti dan Sari (2023) juga menemukan adanya pengaruh likuiditas terhadap financial distress pada perusahaan subsektor industri barang konsumsi. Hasil penelitian Wisnu dan Astuti (2023) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap financial distress pada perusahaan pertanian.

Hasil yang berbeda ditemukan pada penelitian Hadi et al. (2023) karena likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan sektor konsumen siklikal. Fahik dan Safriliana (2022) juga menemukan bahwa likuiditas tidak memengaruhi kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak selalu menjadi indikator yang dominan dalam menjelaskan kesulitan keuangan perusahaan. Kemampuan membayar kewajiban jangka pendek perlu dibaca bersama dengan profitabilitas, arus kas, struktur utang, dan karakteristik kegiatan operasional perusahaan. Likuiditas yang tinggi juga tidak selalu menunjukkan kondisi keuangan yang sehat apabila aset lancar tidak digunakan secara produktif.

Leverage terhadap Financial Distress

Leverage menggambarkan tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Penggunaan utang memberikan sumber pembiayaan bagi aktivitas operasional dan investasi, tetapi juga menciptakan kewajiban pembayaran pokok dan biaya pendanaan. Widiastuti dan Ikhsan (2022) menemukan bahwa leverage berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan subsektor transportasi darat. Setiawan et al. (2022) menemukan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur. Fahik dan Safriliana (2022) juga menemukan bahwa kondisi financial distress dipengaruhi oleh indikator keuangan yang direpresentasikan oleh profitabilitas dan leverage.

Hasil penelitian Estuti dan Sari (2023) menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress. Hadi et al. (2023) memperoleh hasil yang sama karena leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan konsumen siklikal. Martini et al. (2023) juga menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan industri dasar dan kimia. Perbedaan hasil tersebut memperlihatkan bahwa penggunaan utang perlu dilihat bersama kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan arus kas untuk memenuhi kewajibannya. Tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan tekanan keuangan apabila perusahaan memiliki kemampuan pembayaran yang rendah, sedangkan utang yang dikelola dengan baik dapat digunakan untuk mendukung kegiatan produktif.

Arus Kas terhadap Financial Distress

Arus kas merupakan indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan dan menggunakan kas dalam kegiatan operasi, investasi, serta pendanaan. Kondisi laba yang positif belum tentu menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kas yang memadai untuk memenuhi kewajibannya. Martini et al. (2023) menguji laba, arus kas, dan leverage terhadap financial distress dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada 31 perusahaan sektor industri dasar dan kimia. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa laba dan arus kas berpengaruh terhadap financial distress, sedangkan leverage tidak berpengaruh. Likuiditas juga mampu memoderasi pengaruh laba dan arus kas terhadap financial distress dalam penelitian tersebut.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa kemampuan menghasilkan kas mempunyai peran penting dalam menjaga kelangsungan kegiatan perusahaan. Arus kas memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang membutuhkan pembayaran secara nyata. Perusahaan yang memiliki laba akuntansi tetapi mengalami kesulitan menghasilkan kas dapat menghadapi tekanan keuangan ketika kewajiban jatuh tempo. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa analisis financial distress dapat menjadi lebih informatif apabila indikator laba dilengkapi dengan informasi arus kas. Penggunaan arus kas sebagai faktor penelitian juga memberikan perspektif yang berbeda dari rasio berbasis laporan laba rugi.

Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress

Pertumbuhan penjualan menunjukkan perubahan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari aktivitas usaha. Pertumbuhan penjualan dapat memberikan informasi mengenai perkembangan kegiatan operasional dan kemampuan perusahaan mempertahankan pasar. Sukandani et al. (2022) memasukkan pertumbuhan penjualan sebagai salah satu faktor yang digunakan untuk memprediksi financial distress. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap financial distress.

Pertumbuhan penjualan perlu diikuti oleh pengelolaan biaya dan modal kerja yang memadai agar pertumbuhan pendapatan dapat memberikan manfaat terhadap kondisi keuangan. Penjualan yang meningkat tidak selalu menghasilkan arus kas yang cukup apabila perusahaan memberikan kredit penjualan yang besar atau mengalami peningkatan biaya operasional. Kondisi tersebut membuat pertumbuhan penjualan perlu dibaca bersama dengan profitabilitas, likuiditas, dan arus kas. Penggunaan pertumbuhan penjualan dalam model prediksi financial distress memperlihatkan bahwa perkembangan operasional perusahaan dapat memberikan informasi mengenai kondisi keuangan pada periode berikutnya. Faktor ini juga dapat menjadi indikator awal apabila perusahaan mengalami penurunan permintaan atau kehilangan kemampuan mempertahankan pasar.

Intellectual Capital terhadap Financial Distress

Intellectual capital merupakan aset tidak berwujud yang berkaitan dengan pengetahuan, kompetensi, sistem organisasi, dan kemampuan perusahaan menciptakan nilai. Sukandani et al. (2022) memasukkan intellectual capital bersama indikator keuangan dalam model prediksi financial distress. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa intellectual capital memiliki pengaruh negatif terhadap financial distress. Setiawan et al. (2022) juga menemukan bahwa kinerja intellectual capital berpengaruh negatif terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa sumber daya berbasis pengetahuan dapat berkaitan dengan kemampuan perusahaan mempertahankan kondisi keuangan. Perusahaan yang mampu mengelola pengetahuan, kompetensi sumber daya manusia, sistem organisasi, dan hubungan dengan pelanggan dapat memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menciptakan nilai ekonomi. Intellectual capital juga dapat mendukung inovasi dan efisiensi sehingga perusahaan mempunyai sumber daya internal untuk menghadapi tekanan bisnis. Penggunaan variabel ini memperluas penelitian financial distress dari rasio keuangan menuju sumber daya tidak berwujud. Kajian tersebut menunjukkan bahwa kondisi kesulitan keuangan tidak hanya berkaitan dengan angka dalam laporan keuangan, tetapi juga dapat berhubungan dengan kemampuan perusahaan mengelola sumber daya yang tidak terlihat secara langsung dalam neraca.

Tata Kelola Perusahaan dan Kepemilikan terhadap Financial Distress

Tata kelola perusahaan merupakan faktor nonkeuangan yang digunakan untuk melihat mekanisme pengawasan dan pengambilan keputusan dalam perusahaan. Fahik dan Safriliana (2022) mengukur struktur corporate governance melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kondisi financial distress. Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur kepemilikan dalam penelitian tersebut belum memberikan bukti empiris yang cukup untuk menjelaskan perubahan kondisi kesulitan keuangan.

Temuan tersebut memberikan gambaran bahwa mekanisme pengawasan tidak selalu menghasilkan hubungan langsung dengan kondisi financial distress. Efektivitas kepemilikan sebagai mekanisme pengawasan dapat dipengaruhi oleh konsentrasi kepemilikan, kualitas pengawasan, kemampuan pemilik melakukan monitoring, serta karakteristik perusahaan. Struktur kepemilikan juga dapat mempunyai fungsi yang berbeda antara perusahaan dengan tingkat utang dan kompleksitas operasi yang berbeda. Penelitian financial distress yang memasukkan tata kelola menjadi penting karena kondisi kesulitan keuangan dapat muncul dari keputusan manajemen yang tidak hanya berkaitan dengan rasio keuangan. Variabel tata kelola dapat digunakan untuk melengkapi penjelasan mengenai kualitas pengawasan terhadap keputusan keuangan perusahaan.

Kecurangan Laporan Keuangan sebagai Faktor yang Berhubungan dengan Financial Distress

Kecurangan laporan keuangan menjadi salah satu faktor nonkeuangan yang digunakan untuk memperluas kajian financial distress. Wisnu dan Astuti (2023) menguji rasio profitabilitas dan likuiditas dengan kecurangan laporan keuangan sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertanian. Penelitian tersebut menggunakan 19 perusahaan dengan 76 unit analisis selama periode 2018-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap financial distress, sedangkan likuiditas berpengaruh positif terhadap financial distress.

Penelitian tersebut juga menemukan bahwa kecurangan laporan keuangan berpengaruh terhadap financial distress dan mampu memoderasi hubungan likuiditas dengan financial distress. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa kualitas informasi keuangan dapat berkaitan dengan penilaian kondisi keuangan perusahaan. Informasi laporan keuangan yang tidak mencerminkan keadaan ekonomi perusahaan dapat mengurangi kemampuan pihak eksternal dalam menilai kondisi sebenarnya. Variabel kecurangan laporan keuangan juga memperlihatkan bahwa penelitian financial distress dapat memasukkan faktor perilaku dan kualitas pelaporan. Pendekatan tersebut memperluas kajian dari sekadar rasio keuangan menuju kualitas informasi yang digunakan dalam pengambilan keputusan.

Pandemi sebagai Faktor Eksternal

Pandemi merupakan faktor eksternal yang dapat memengaruhi aktivitas operasional dan kondisi keuangan perusahaan. Hadi et al. (2023) meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan pandemi terhadap financial distress pada perusahaan sektor konsumen siklikal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan 35 perusahaan dengan periode pengamatan 2018-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan pandemi berpengaruh terhadap financial distress, sedangkan likuiditas dan leverage tidak berpengaruh.

Temuan tersebut memperlihatkan bahwa kondisi eksternal dapat memberikan tekanan terhadap keuangan perusahaan melalui perubahan kegiatan ekonomi. Perusahaan pada sektor yang bergantung pada aktivitas konsumsi dapat mengalami perubahan pendapatan ketika aktivitas ekonomi mengalami gangguan. Faktor eksternal juga dapat memengaruhi arus kas,

biaya operasional, permintaan, dan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban. Penempatan pandemi sebagai variabel penelitian menunjukkan bahwa financial distress dapat dipengaruhi oleh kondisi yang berada di luar keputusan internal perusahaan. Kajian pada periode pandemi juga memberikan dasar untuk membandingkan karakteristik financial distress sebelum, selama, dan setelah gangguan ekonomi.

ESG terhadap Financial Distress

Perkembangan penelitian terbaru menunjukkan bahwa faktor ESG mulai digunakan dalam analisis financial distress. Adhianto dan Sari (2025) menguji ESG sebagai faktor yang berhubungan dengan financial distress pada perusahaan sektor konsumen non-siklikal. Penelitian tersebut menggunakan 39 perusahaan selama periode 2021-2023 dengan Altman Z-Score sebagai proksi kondisi keuangan. Kusumo et al. (2025) memperluas kajian ESG pada 655 observasi perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2023. Penelitian tersebut menggunakan interest coverage ratio sebagai indikator yang berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan.

Luthfi dan Atmini (2025) menguji peran sensitivitas industri dalam hubungan antara ESG dan financial distress pada 108 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa ESG mempunyai hubungan negatif dengan financial distress. Perkembangan ini menunjukkan bahwa penelitian financial distress mulai memasukkan informasi nonkeuangan yang berkaitan dengan lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pengungkapan ESG dapat memberikan informasi mengenai praktik pengelolaan risiko dan keberlanjutan perusahaan kepada pihak eksternal. Variabel ESG juga memberikan ruang bagi penelitian berikutnya untuk menguji hubungan antara keberlanjutan, risiko perusahaan, biaya pendanaan, dan kondisi kesulitan keuangan.

Faktor Moderasi dan Interaksi Antarvariabel

Beberapa penelitian tidak hanya menguji pengaruh langsung, tetapi juga mengembangkan model melalui variabel moderasi. Martini et al. (2023) menggunakan likuiditas sebagai variabel moderasi dalam hubungan laba, arus kas, dan leverage terhadap financial distress. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas mampu memoderasi hubungan laba dan arus kas terhadap financial distress. Wisnu dan Astuti (2023) menggunakan kecurangan laporan keuangan sebagai variabel moderasi dalam hubungan profitabilitas dan likuiditas terhadap financial distress.

Model moderasi menunjukkan bahwa pengaruh suatu faktor terhadap financial distress dapat berubah ketika perusahaan mempunyai kondisi tertentu. Hubungan antara profitabilitas dan financial distress dapat berbeda ketika tingkat likuiditas perusahaan berbeda. Hubungan likuiditas dan financial distress juga dapat berubah ketika terdapat perbedaan kualitas laporan keuangan. Pendekatan moderasi membuat penelitian menjadi lebih mampu menjelaskan mengapa variabel yang sama dapat menghasilkan temuan berbeda antarpelitian. Model tersebut juga dapat digunakan untuk menguji faktor yang memperkuat atau memperlemah hubungan antarvariabel.

Perbedaan Hasil Berdasarkan Proksi Financial Distress

Perbedaan hasil penelitian perlu dipahami berdasarkan metode pengukuran financial distress. Sebagian penelitian menggunakan Altman Z-Score, sedangkan penelitian lain menggunakan regresi logistik atau rasio kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban. Azizah dan Yunita (2022) secara khusus menggunakan model Altman Z-Score untuk mengukur kondisi financial distress. Setiawan et al. (2022) menggunakan regresi logistik dalam menganalisis kondisi financial distress. Perbedaan metode pengukuran tersebut dapat

menghasilkan interpretasi koefisien yang berbeda karena arah angka tidak selalu menunjukkan arti yang sama.

Pada Altman Z-Score, nilai yang lebih tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang relatif lebih sehat sehingga hubungan positif terhadap Z-Score dapat mempunyai makna berbeda dibandingkan hubungan positif terhadap probabilitas financial distress. Pada rasio kemampuan membayar bunga, nilai yang lebih tinggi menunjukkan kemampuan pembayaran bunga yang lebih baik. Perbedaan arah pengukuran tersebut membuat hasil penelitian tidak tepat apabila dibandingkan hanya berdasarkan tanda positif atau negatif koefisien. Kajian literatur perlu memperhatikan definisi operasional setiap variabel sebelum menyimpulkan pola pengaruh. Pemahaman mengenai proksi menjadi bagian penting dalam melakukan sintesis hasil penelitian financial distress.

Berdasarkan sintesis 15 artikel tahun 2022-2026, dapat dilihat bahwa financial distress dipengaruhi oleh kombinasi faktor internal dan eksternal perusahaan. Profitabilitas, likuiditas, dan leverage menjadi tiga faktor keuangan yang paling sering digunakan dalam penelitian. Hasil penelitian terhadap ketiga variabel tersebut menunjukkan arah dan tingkat signifikansi yang berbeda pada berbagai sektor perusahaan. Arus kas, pertumbuhan penjualan, intellectual capital, tata kelola, kepemilikan, kecurangan laporan keuangan, pandemi, dan ESG memperluas kajian financial distress dari faktor keuangan menuju faktor nonkeuangan dan eksternal. Perbedaan hasil dapat berkaitan dengan sektor perusahaan, periode penelitian, ukuran sampel, karakteristik data, proksi financial distress, serta metode analisis yang digunakan. Literatur yang ditelaah menunjukkan bahwa kondisi kesulitan keuangan tidak dapat dijelaskan hanya melalui satu rasio keuangan karena perusahaan menghadapi kombinasi risiko operasional, pendanaan, likuiditas, pasar, tata kelola, dan kondisi eksternal. Penelitian mendatang dapat mengembangkan model yang menggabungkan indikator keuangan dan nonkeuangan dengan mempertimbangkan perbedaan karakteristik sektor dan periode pengamatan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil Systematic Literature Review terhadap 15 artikel yang diterbitkan pada periode 2022-2026, dapat disimpulkan bahwa financial distress dipengaruhi oleh berbagai faktor keuangan dan nonkeuangan. Faktor keuangan yang paling banyak digunakan meliputi profitabilitas, likuiditas, leverage, arus kas, pertumbuhan penjualan, aktivitas, dan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban. Faktor nonkeuangan yang ditemukan meliputi intellectual capital, struktur kepemilikan, corporate governance, kecurangan laporan keuangan, ESG, dan kondisi pandemi. Profitabilitas menunjukkan hubungan dengan financial distress dalam sejumlah penelitian karena kemampuan menghasilkan laba dapat menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan kegiatan operasional dan memenuhi kewajiban. Likuiditas menunjukkan hasil yang berbeda antarpenelitian karena terdapat penelitian yang menemukan pengaruh dan penelitian yang tidak menemukan pengaruh. Leverage juga menunjukkan hasil yang beragam karena tingkat penggunaan utang perlu dilihat bersama kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan arus kas. Arus kas memberikan informasi tambahan mengenai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban karena laba akuntansi tidak selalu menggambarkan ketersediaan kas. Intellectual capital menunjukkan hubungan negatif dengan financial distress pada penelitian tertentu sehingga sumber daya tidak berwujud dapat menjadi bagian dari penjelasan kondisi keuangan perusahaan. Faktor tata kelola dan struktur kepemilikan belum menunjukkan pola pengaruh yang seragam. Kecurangan laporan keuangan dapat berhubungan dengan financial distress dan dapat memengaruhi hubungan likuiditas dengan kondisi kesulitan keuangan. Pandemi juga

dapat menjadi faktor eksternal yang berhubungan dengan financial distress pada sektor tertentu. Penelitian terbaru memperluas kajian melalui ESG sehingga analisis financial distress tidak hanya berfokus pada rasio keuangan, tetapi juga mempertimbangkan aspek keberlanjutan dan tata kelola. Perbedaan hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh setiap faktor perlu dianalisis berdasarkan karakteristik sektor, periode pengamatan, ukuran sampel, metode analisis, serta proksi financial distress yang digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhianto, R., & Sari, D. (2025). Environment, social and governance (ESG): Solusi dalam menghadapi financial distress? *Permana: Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi*, 16(2). <https://doi.org/10.24905/permana.v16i2.589>
- Arifuddin, A., Hadisantoso, E., Sari, R., & Yulianti, Y. (2023). How liquidity, profitability, and leverage ratios influence financial distress: A study on Indonesian mining firms. *Jurnal Perspektif Pembiayaan dan Pembangunan Daerah*, 11(3), 243-252. <https://doi.org/10.22437/ppd.v11i3.27470>
- Azizah, R., & Yunita, I. (2022). Pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas terhadap kondisi financial distress menggunakan model Altman Z-Score. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(1), 756-773. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i1.1904>
- Estuti, E. P., & Sari, P. S. (2023). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap financial distress. *Jurnal Capital: Kebijakan Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 5(1), 100-116. <https://doi.org/10.33747/capital.v5i1.184>
- Fahik, Y., & Safriliana, R. (2022). Financial distress: Corporate governance structure dan financial indicator pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 9(2), 212-218. <https://doi.org/10.26905/jbm.v9i2.9026>
- Hadi, D. A. S. W., Miqdad, M., & Wardayati, S. M. (2023). The effects of profitability, liquidity, leverage, and the pandemic on financial distress. *Wiga: Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 13(1), 1-9. <https://doi.org/10.30741/wiga.v13i1.876>
- Haryadi, A., Gursida, H., & Herdiyana. (2026). The effect of leverage, liquidity, inventory turnover on financial distress with profitability as an intervening variable in construction sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2023. *EKOMBIS REVIEW*. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v14i3.10318>
- Kusumo, A., Ahmad, A., & Widyastuti, W. (2025). ESG and financial distress in Indonesian non-financial firms: The moderating role of cost of debt. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 2(3), 185-200. <https://doi.org/10.61132/ijems.v2i3.907>
- 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>
- Maulidya, F., Prihatni, R., & Muliasari, I. (2023). Pengaruh leverage dan likuiditas terhadap financial distress dengan profitabilitas sebagai pemoderasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 4(2), 526-539. <https://doi.org/10.21009/japa.0402.12>
- Martini, A., Yunita, A., & Sumiyati. (2023). Pengaruh laba, arus kas dan leverage terhadap financial distress dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. *Indonesian Journal of Accounting and Business*, 4(2), 22-37. <https://doi.org/10.33019/ijab.v4i2.47>
- Setiawan, I., Yurniwati, Y., & Putri, A. (2022). Intellectual capital performance, prestasi reputasi perusahaan dan financial distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(7), 1688-1702. <https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v32.i07.p02>

- Sukandani, Y., Istikhoroh, S., Ardhiani, M. R., Lasiyono, U., & Afkar, T. (2022). Prediction of company financial distress in Indonesia using fundamental and intellectual capital analysis. *Journal of Applied Economics and Business*, 10(4), 5-15. <https://www.aebjournal.org/article100401.php>
- Widiastuti, W., & Ikhsan, A. N. (2022). Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap financial distress. *Eqien: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 11(4), 661-669. <https://doi.org/10.34308/eqien.v11i04.1287>
- Wisnu, F., & Astuti, D. P. (2023). Financial distress: Profitability ratios and liquidity ratios, with financial statement fraud as moderating. *Economic Education Analysis Journal*, 12(2), 15- 26. <https://doi.org/10.15294/eeaj.v12i2.67570>