

Determinan Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi)

Oleh:

Ratu Icha Agustin^{1*}, Yul Tito Permadhy², Sri Mulyantini³

ratuicha.agustin@yahoo.com¹, madhyyul@yahoo.com², srimulyantini61@gmail.com³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UPNVJ

Abstrak

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan antara lain untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap *financial distress*. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Sampel penelitian sebanyak 64 perusahaan dengan jumlah observasi 192. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik dengan program Eviews 10.0. Hasil dari pengujian diperoleh (1) terdapat pengaruh signifikan likuiditas terhadap *financial distress*, (2) terdapat pengaruh signifikan *leverage* terhadap *financial distress*, (3) terdapat pengaruh signifikan profitabilitas terhadap *financial distress*.

Kata kunci : likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *financial distress*.

Abstract

This research is quantitative research that aims among other things to determine the effect of liquidity, leverage and profitability of the financial distress. The sample in this research is the trade, services and investments listed in Indonesia Stock Exchange period 2016 - 2018. The sampling technique used in this research is purposive sampling method. The research sample of 93 companies with a total number of observations 279. Testing the hypothesis in this study using logistic regression analysis with Eviews 10.0 program. The results of the test were obtained (1) there is a significant effect on the liquidity of *financial distress*, (2) there is a significant effect on the *leverage* of *financial distress*, (3) there is a significant effect on the profitability of *financial distress*

Keywords : Liquidity, *leverage*, profitability and *financial distress*.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perusahaan harus cermat dalam membaca kondisi yang terjadi pada perusahaan dalam situasi apapun. Hal ini dilakukan dengan tujuan dapat meminimalisir kemungkinan-kemungkinan akan terjadinya dampak yang merugikan perusahaan. Ketika perusahaan tidak mampu menghadapi persaingan karena ketidakmampuan mengelola kinerja keuangannya, maka pada akhirnya akan berdampak mengalami penurunan kondisi keuangan.

Menurut Antikasari (2017) *financial distress* terjadi sebelum perusahaan menghadapi kegagalan ataupun kebangkrutan dan merupakan kondisi dimana keuangan

perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* berawal dari penjualan perusahaan yang menurun sehingga menyebabkan pendapatan yang diperoleh perusahaan menurun, dengan demikian perusahaan mengalami kerugian untuk tahun berjalan dan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek, sehingga perusahaan tidak dapat menghasilkan aliran kas yang cukup untuk membuat suatu pembayaran yang dibutuhkan sesuai kontrak.

Pentingnya memprediksi kesulitan keuangan jika dibandingkan mempelajari kebangkrutan adalah kondisi kesulitan keuangan akan pertama terjadi sebelum perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Dengan demikian, identifikasi sejak awal dapat menghasilkan tindakan-tindakan pencegahan dan penanganan untuk mengantisipasi terjadinya kondisi yang mengarah pada kebangkrutan.

Rumusan Masalah

- a. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi?
- b. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi?
- c. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi?

Tujuan Penelitian

- a. Untuk membuktikan pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi.
- b. Untuk membuktikan pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi.
- c. Untuk membuktikan pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Signalling theory menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan (Sidabalok dkk, 2019). Sinyal atau tanda harus mengandung kekuatan berupa informasi yang menjelaskan kondisi perusahaan pada masa lalu, saat ini maupun pada masa yang akan datang. Sinyal tersebut dihasilkan berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan. Semakin lengkap informasi yang dikeluarkan, maka semakin mudah bagi pihak eksternal perusahaan menganalisis untuk pengambilan keputusan investasi.

Signalling theory adalah tindakan manajemen dalam memberikan petunjuk kepada investor terkait bagaimana manajerial menilai prospek perusahaan. Keadaan perusahaan yang mempengaruhi keputusan investor dapat digambarkan melalui informasi yang menyajikan data, grafik, catatan keterangan kelangsungan hidup perusahaan pada masa lalu, pada saat ini maupun pada masa yang akan datang. Dengan keterangan yang disajikan maka perusahaan mampu mengantisipasi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (Brigham dan Houston, 2017, hlm 184).

Likuiditas

Menurut Hery (2015, hlm 152) ada tiga cara pengukuran rasio likuiditas yang terdiri dari *current ratio* (rasio lancar), *quick ratio* (rasio sangat lancar), dan *cash ratio* (rasio kas) yaitu sebagai berikut:

1. *Current Ratio*

Current ratio atau rasio lancar digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2. *Quick Ratio*

Quick ratio atau rasio sangat lancar digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset sangat lancar, tidak termasuk persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Sekuritas jangka pendek} + \text{Piutang}}{\text{Utang Lancar}}$$

3. *Cash Ratio*

Cash ratio atau rasio kas digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Utang Lancar}}$$

Leverage

Menurut Hery (2015, hlm 166) ada lima pengukuran rasio *leverage* yang terdiri dari *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *times interest earned ratio*, *operating income to liabilities* yaitu sebagai berikut:

1. *Debt to Asset Ratio*

Debt to asset ratio atau rasio utang terhadap aset merupakan rasio yang mengukur perolehan utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aset yaitu dengan membandingkan antara total utang dengan total aset.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio atau rasio utang terhadap modal untuk mengukur perbandingan antara jumlah dana dari pihak kreditur dengan jumlah dana dari pemilik perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio atau rasio utang jangka panjang terhadap modal untuk mengukur perbandingan proporsi antara utang jangka panjang dengan total modal.

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal}}$$

4. *Times Interest Earned Ratio*

Times interest earned ratio atau rasio kelipatan bunga yang dihasilkan menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membayar bunga.

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

5. *Operating Income to Liabilities Ratio*

Operating income to liabilities ratio atau rasio laba operasional terhadap kewajiban menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban.

$$\text{Operating Income to Liabilities Ratio} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Kewajiban}}$$

Profitabilitas

Menurut Hery (2015, hlm 193) ada lima cara pengukuran rasio profitabilitas terdiri dari *gross profit margin* (margin laba kotor), *operating profit margin* (margin laba operasional), *net profit margin* (margin laba bersih), *return on asset* (hasil pengembalian atas aset), dan *return on equity* (hasil pengembalian atas ekuitas) yaitu:

1. *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin atau margin laba kotor merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

2. *Operating Profit Margin*

Operating Profit Margin atau margin laba operasional merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Laba operasional dapat dihitung dengan hasil pengurangan antara laba kotor dengan beban operasional. Beban operasional terdiri atas penjualan maupun beban umum dan administrasi.

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

3. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin atau margin laba bersih merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

4. *Return On Assets*

Return on asset atau hasil pengembalian atas aset digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

5. *Return On Equity*

Return on equity atau hasil pengembalian atas ekuitas digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Pengembangan Hipotesis

Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan proposisi yang dapat diuji secara empiris. pada penelitian ini terdiri dari tiga variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen terdiri dari likuiditas, *leverage* dan profitabilitas dimana variabel independen pada penelitian ini mempengaruhi variabel dependen yaitu *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang tidak memiliki kecukupan dana untuk memenuhi kewajibannya dapat dipastikan bahwa perusahaan tersebut tidak sanggup membayar apalagi melunasi seluruh kewajibannya kepada kreditur secara tepat waktu. Seringkali dijumpai perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan tidak mampu membayar gaji karyawan, hal ini akan mengganggu keberlangsungan hidup usaha yang dijalankan serta menimbulkan ketidakpercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan di masa yang akan datang. (Hery, 2015, hlm 149)

Hubungan antara likuiditas dengan *financial distress* adalah likuiditas menjelaskan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo, ketika perusahaan mengalami permasalahan likuiditas maka dikatakan mengalami *financial distress*. Hal ini sesuai dengan pernyataan John dalam jurnal Andre dan Taqwa (2014) bahwa permasalahan likuiditas yang ekstrem dapat mempengaruhi penjualan investasi dan aset lainnya. Untuk mempertahankan kondisi likuid perusahaan, maka dibutuhkan ketersediaan jumlah kas atau aset lancar lainnya dapat dikonversi menjadi kas secara cepat (Huriyah, 2014, hlm 151). Apabila perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendek, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh Leverage Terhadap *Financial Distress*

Hubungan antara *leverage* dengan *financial distress* adalah tingkat *leverage* yang tinggi memungkinkan perusahaan tidak mampu melunasi utang-utang tersebut saat jatuh tempo (Agustini dan Wirawati, 2019). Menurut Andre dan Taqwa (2014). Apabila proporsi pembiayaan dengan menggunakan utang lebih banyak, hal ini akan meningkatkan risiko terjadinya kesulitan pembayaran utang karena lebih besarnya jumlah utang jika dibandingkan jumlah aset yang tersedia. Jika keadaan ini tidak diatasi maka semakin meningkat potensi mengalami *financial distress*

H2: *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Hubungan antara profitabilitas dengan *financial distress* adalah profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, apabila tingkat profitabilitas rendah menunjukkan kemampuan aset perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan laba, dan kondisi seperti ini akan menyebabkan kondisi *financial distress* (Mas'ud dan Srengga, 2015). Tingkat profitabilitas akan menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh laba yang memadai apabila dibandingkan dengan risikonya, sehingga semakin tinggi laba yang diperoleh maka kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* semakin rendah (Kasmir, hlm 16).

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*

METODOLOGI PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

a. Likuiditas (X1)

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang lancar saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar. Perusahaan yang likuid mampu memenuhi utangnya saat jatuh tempo. Dalam penelitian ini indikator likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio* dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

b. *Leverage* (X2)

Leverage menjelaskan seberapa besar aset dibiayai oleh utang dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang tersebut. Dalam penelitian ini indikator *leverage* diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

c. Profitabilitas (X3)

Profitabilitas menjelaskan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari dari penjualan dan pendapatan investasi. guna mengukur tingkat pengembalian investasi total. . Dalam penelitian ini indikator profitabilitas yang dapat digunakan adalah *return on asset* dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

d. *Financial Distress* (Y)

Financial distress merupakan suatu kondisi yang menunjukkan penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. Klasifikasi hasil pengukuran menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi yang menggunakan variabel dummy dengan ukuran binomial yaitu nol (0) apabila perusahaan mengalami *financial distress* dan satu (1) apabila perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

X₁ = Modal Kerja terhadap Total Aset

X₂ = Laba Ditahan terhadap Total Aset

X₃ = Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset

X₄ = Nilai Pasar Modal terhadap Total Utang

Klasifikasi didasarkan pada nilai Model Altman Z-Score Modifikasi sebagai berikut:

- Jika nilai $Z < 1,1$ maka perusahaan diprediksi adanya potensi kebangkrutan atau tergolong dalam *financial distress*.
- Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka perusahaan tergolong dalam *grey area* yaitu tidak dapat ditentukan perusahaan mengalami *financial distress* atau *non financial distress*.
- Jika nilai $Z > 2,6$ maka perusahaan dalam kondisi keuangan sehat atau tergolong dalam *non financial distress*.

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi pada penelitian ini yaitu meliputi perusahaan sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 - 2018 terdiri dari 64 perusahaan. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *non probability sampling*. Kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini terdiri dari:

- Perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2. Perusahaan yang tidak memuat laporan tahunan yang dipublikasikan selama 3 tahun berturut-turut pada situs Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.com
3. Perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan *non financial distress* selama 3 tahun berturut-turut.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder, sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari referensi buku, jurnal, literatur dan data laporan keuangan tahunan pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi tahun 2016 - 2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui akses website.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini berdasarkan analisis data kuantitatif yaitu jenis data yang dapat diukur dan dihitung secara langsung, dengan menggunakan program komputer Eviews 10.0 dan Microsoft Office Excel 2010. Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang berkenaan mendeskripsikan atau menguraikan data sehingga mudah dipahami. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *financial distress*. Dari hasil analisis deskriptif dapat diketahui kondisi variabel penelitian dalam kondisi tinggi atau baik, sedang atau cukup, dan rendah atau buruk.

Metode Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi menjelaskan hubungan antara suatu variabel dengan variabel lain untuk melihat pengaruh antara dua atau lebih variabel, yaitu variabel yang diterangkan (variabel dependen) dengan variabel yang menerangkan (variabel independen). Model regresi yang dipakai dalam penelitian ini adalah regresi logistik karena dapat menganalisis variabel dependen berupa variabel dummy dengan kemungkinan di antara 0 mengalami *financial distress* dan satu tidak mengalami *financial distress*. Pengolahan data melalui program computer Eviews versi 10.0. Model analisis dari regresi logistik dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{P}{1-P} = \alpha_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \text{et}$$

Keterangan:

$\text{Ln} \frac{P}{1-P}$ = Log dari perbandingan antara peluang *financial*

distress dengan *non financial distress*

α_0 = Konstanta

β_1 = Koefisien regresi dari likuiditas

β_2 = Koefisien regresi dari *leverage*

β_3 = Koefisien regresi dari profitabilitas

X_1 = Likuiditas

X_2 = *Leverage*

X_3 = Profitabilitas

e_i = Error term

Uji Hipotesis

Uji Signifikansi Parsial (Uji Z)

Uji signifikansi parsial dilakukan untuk menguji secara terpisah apakah variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Kesimpulan hipotesis yang dapat diambil dengan menggunakan nilai z hitung apakah H_0 ditolak atau H_0 diterima. Pada penelitian ini pengujian H_0 dan H_1 dilakukan dalam uji dua sisi, Z kritis dihitung dengan $\alpha/2$, nilai untuk Z untuk derajat kepercayaan 95% ($\alpha = 0.05$) : $Z_{1/2\alpha} = Z_{0.025} = 1.96$

Dengan kriteria penerimaan hipotesis sebagai berikut:

1. Jika $\text{prob} < 0.05$, $Z_{\text{hit}} < -Z_{1/2\alpha}$ dan $Z_{\text{hit}} > Z_{1/2\alpha}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
2. Jika $\text{prob} > 0.05$, $-Z_{1/2\alpha} \leq Z_{\text{hit}} \leq Z_{1/2\alpha}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Hipotesis uji signifikansi parsial dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*
 $H_{01} : \beta_i = 0$, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
 $H_{11} : \beta_i \neq 0$, Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.
2. Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*
 $H_{02} : \beta_i = 0$, *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*
 $H_{12} : \beta_i \neq 0$, *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*
3. Pengaruh profitabilitas terhadap *financial ditress*
 $H_{03} : \beta_i = 0$, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*
 $H_{13} : \beta_i \neq 0$, Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) untuk menghitung seberapa jauh variabel dependen menentukan perubahan nilai variabel independen. Semakin besar R-square (R^2), maka semakin baik hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Uji Likelihood

Uji likelihood ratio (LR stat) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen penelitian yang dalam hal ini adalah *financial distress* secara nyata. Probabilitas (LR stat) diketahui dengan melihat nilai p-value dari LR test statistic. H_0 ditolak ketika probabilitas menghasilkan nilai yang lebih kecil dari α . Dengan hipotesis yaitu sebagai berikut:

- H_0 : Variabel-variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen
 H_1 : Variabel-variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	151
2	Perusahaan yang tidak memuat laporan tahunan yang dipublikasikan selama 3 tahun pada situs BEI yaitu www.idx.com	(67)
3	Perusahaan yang tidak mengalami <i>financial distress</i> dan <i>non financial distress</i> selama 3 tahun berturut-turut.	(20)
	Jumlah sampel akhir	64
	Periode pengamatan	3
	Jumlah total sampel selama periode penelitian	192

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk mendeskripsikan atau menguraikan masing-masing variabel dalam penelitian ini sehingga mudah dipahami. Dari hasil statistik deskriptif dapat diketahui nilai rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*) dan standar deviasi atau tingkat penyimpangan dari masing-masing variabel. Berdasarkan pengolahan data menggunakan E-Views 10.0 diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Z SCORE	CR	DAR	ROA
Mean	0.718750	2.139087	0.536096	0.025969
Maximum	1.000000	8.345561	4.522164	0.415673
Minimum	0.000000	0.001957	0.000356	-0.619963
Std. Dev.	0.450785	1.719576	0.488922	0.116383
Observations	192	192	192	192

Sumber: data diolah Eviews 10.0

Berdasarkan tabel 9 dapat dilihat output statistik deskriptif untuk mengetahui seberapa besar tingkat *Financial Distress* (*Z-Score*), Likuiditas (*CR*), *Leverage* (*DAR*), Profitabilitas (*ROA*). Adapun interpretasi dari hasil statistik deskriptif diatas sebagai berikut:

a. *Financial Distress* (*Z-Score*)

Perolehan rata-rata nilai *financial distress* yang diukur menggunakan analisis Altman Z Score dari 64 perusahaan selama periode 2016 – 2018 yaitu sebesar 0.718750. Nilai *financial distress* tertinggi sebesar 1.000000 menjelaskan bahwa perusahaan tersebut tidak mengalami *financial distress* sedangkan nilai *financial distress* terendah sebesar 0.000000 menjelaskan bahwa perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.450785 lebih kecil dari *mean* mengindikasikan variabel z score tidak mempunyai kesenjangan antar data yakni tidak adanya kesenjangan antara kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

b. Likuiditas (CR)

Variabel likuiditas yang dinyatakan dalam *current ratio* memperoleh nilai rata-rata dari 64 perusahaan selama periode 2016 – 2018 yaitu sebesar 2.139087. Nilai *current ratio* tertinggi selama periode 2016 – 2018 diperoleh yaitu sebesar 8.345561 Untuk nilai *current ratio* terendah selama periode 2016 - 2018 sebesar 0.001957. Dengan nilai standar deviasi yaitu sebesar 1.719576 lebih kecil dari rata-rata menunjukkan tidak adanya kesenjangan antar *current ratio* perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi selama periode 2016 – 2018.

c. Leverage (DAR)

Variabel *leverage* yang dinyatakan dalam *debt to asset ratio* memperoleh nilai rata-rata dari 64 perusahaan selama periode 2016 – 2018 yaitu sebesar 0.536096. Nilai *debt to asset ratio* tertinggi selama periode 2016 – 2018 yaitu sebesar 4.52216. Untuk nilai *debt to asset ratio* terendah selama periode 2016 – 2018 yaitu sebesar 0.000356. Selain itu nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.488922 lebih kecil dari nilai rata-rata hal tersebut menunjukkan *debt to asset ratio* tidak mempunyai kesenjangan antar data yang satu dengan data yang lain.

d. Profitabilitas (ROA)

Variabel profitabilitas yang dinyatakan dalam *return on asset* memperoleh nilai rata-rata dari 64 perusahaan selama periode 2016 – 2018 yaitu sebesar 0.025969. Nilai *return on asset* tertinggi selama periode 2016 – 2018 yaitu sebesar 0.4157 pada tahun 2016. Untuk nilai terendah *return on asset* selama periode 2016 – 2018 yaitu sebesar -0.619963 pada tahun 2017, Selain itu nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.116383 lebih besar dari nilai rata-rata, hal tersebut menunjukkan *return on asset* perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi mempunyai kesenjangan antar data dan memiliki kecendrungan setiap data berbeda antara data yang satu dengan yang lain.

Metode Regresi Logistik

Variabel dependen pada penelitian ini menggunakan variabel dummy yaitu berupa kategori 0 (nol) dan 1 (satu) atau biasa disebut analisis regresi binary logit. Hasil nilai Altman Z Score dikoding ulang menjadi 0 dan 1. Nilai 0 untuk nilai $z < 2.6$ atau yang berada pada kondisi *grey area* dan *financial distress*, sedangkan nilai 1 untuk nilai $z > 2.6$ atau berada pada kondisi *non financial distress*.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Logistik

Method: ML - Binary Logit (Newton-Raphson / Marquardt steps)
Sample: 1 192
Included observations: 192
Coefficient covariance computed using observed Hessian

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-2.696351	0.828691	-3.253748	0.0011

CR	3.108940	0.620538	5.010073	0.0000
DAR	-1.731507	0.688375	-2.515356	0.0119
ROA	24.66908	6.010152	4.104569	0.0000
<hr/>				
McFadden R-squared	0.575101			
LR statistic	131.2069			
Prob(LR statistic)	0.000000			
<hr/>				
Obs with Dep=0	54	Total obs		192
Obs with Dep=1	138			

Sumber: Hasil Output E-Views 10.0

Berdasarkan hasil uji regresi logistik pada tabel 10 di atas, maka dapat diperoleh persamaan logistik sebagai berikut:

$$\ln \frac{P}{1-P} = -2.696351 + 3.108940X_1 - 1.731507X_2 + 24.66908X_3$$

Dari persamaan tersebut, angka yang dihasilkan berdasarkan hasil uji regresi logistik dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstanta

Berdasarkan hasil uji analisis regresi logistik, dapat diketahui konstanta sebesar -2.696351 menyatakan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel independen yaitu likuiditas, *leverage* dan profitabilitas maka nilai *financial distress* akan menurun sebesar 2.696351.

b. Koefisien regresi likuiditas

Nilai koefisien regresi variabel likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) sebesar 3.108940. Hal tersebut menyatakan bahwa setiap kenaikan *current ratio* satu satuan (dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan), maka nilai *financial distress* akan meningkat sebesar 3.108940. Koefisien regresi variabel likuiditas bernilai positif yang berarti bahwa adanya hubungan positif antara *current ratio* dengan *financial distress*.

c. Koefisien regresi *leverage*

Nilai koefisien regresi variabel *leverage* yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar -1.731507. Hal tersebut menyatakan bahwa pada setiap kenaikan *debt to asset ratio* satu satuan (dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan), maka akan menurunkan nilai *financial distress* sebesar 1.731507. Koefisien regresi variabel *leverage* bernilai negatif menunjukkan hubungan negatif antara *debt to asset ratio* dengan *financial distress*.

d. Koefisien regresi profitabilitas

Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) sebesar 24.66908. Hal tersebut menyatakan bahwa setiap kenaikan *return on asset* satu satuan (dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan), maka nilai *financial distress* akan meningkat sebesar 24.66908. Koefisien regresi variabel profitabilitas bernilai positif menunjukkan hubungan positif antara *return on asset* dengan nilai *financial distress*.

Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen yaitu Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas dalam menerangkan variabel dependen yaitu *Financial Distress*. Nilai Koefisien dari determinasi adalah antara nol dan satu. Jika semakin besar koefisien determinasi, semakin besar pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dalam penelitian, dan sebaliknya. Pada Eviews menghasilkan koefisien determinasi yang disebut McFadden R-squared, menunjukkan nilai McFadden R-squared (R^2) yaitu sebesar 0.575101 atau 58% dan sisanya sebesar 0.424899 atau 42% dijelaskan oleh faktor lainnya yang tidak diteliti pada penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Hubungan antara likuiditas dengan *financial distress* adalah likuiditas menjelaskan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Apabila perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendek, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

Nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan besarnya jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan. Dalam aset lancar terdapat beberapa komponen yaitu kas, piutang usaha, dan persediaan. Pada saat likuiditas perusahaan tinggi dimana proporsi kas lebih besar dibandingkan dengan persediaan dan piutang maka dana tunai yang dimiliki perusahaan juga besar sehingga perusahaan memiliki kecukupan dana secara tunai dalam membiayai hutang jangka pendek. Namun, pada saat proporsi aset lancar berupa persediaan dan piutang yang lebih besar maka perusahaan perlu berhati-hati untuk mengatur kelancaran perputaran persediaan dan penagihan piutang. Dengan demikian perusahaan harus memperhatikan kelancaran perputaran persediaan dan penagihan piutang guna memenuhi kebutuhan dana tunai dalam pembayaran utang jangka pendek saat jatuh tempo.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Besarnya utang perusahaan diikuti dengan besarnya risiko perusahaan mengalami kesulitan untuk melunasi pokok pinjaman dan biaya bunga akibat jumlah aset yang dimiliki perusahaan tidak mampu menjamin utang-utangnya, kemudian besarnya utang jika akan menyebabkan tidak percayanya kreditur untuk memberikan pinjaman lebih kepada perusahaan.

Adanya hubungan yang negatif antara *leverage* dengan *financial distress* dikarenakan *debt to asset ratio* mencerminkan proporsi dana yang bersumber dari utang dalam membiayai aset, apabila porsi utang lebih banyak maka beban bunga yang harus dibayarkan juga lebih besar sehingga mengurangi jumlah pembayaran pajak yang menyebabkan semakin banyaknya aliran laba yang diperoleh perusahaan lalu menyebabkan kecukupan dana perusahaan akan terjaga sehingga menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Menurut Christine dkk (2019) menanggung utang yang lebih besar dari kondisi *cash flow* mempunyai konsekuensi

pembayaran beban bunga dan pokok yang besar sehingga memicu perusahaan mengalami kebangkrutan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Pendapatan yang diperoleh perusahaan harus mampu menutup seluruh biaya yang dikeluarkan dan menghasilkan laba bersih. Besarnya laba bersih penting bagi perusahaan untuk melakukan reinvestasi, sehingga akan menambah kekayaan bersih perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus selalu berupaya meningkatkan pendapatan dan mengendalikan tingkat biaya. Jika ketidakmampuan perusahaan dalam mempertahankan keseimbangan pendapatan dan biaya, maka perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian ini, dapat ditarik kesimpulan bahwa:

- a. Berdasarkan hasil pengujian pada variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* menyatakan bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh terhadap *financial distress* pada sektor perdagangan, jasa dan investasi selama periode 2016 – 2018. Dengan demikian disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini terbukti.
- b. Berdasarkan hasil pengujian pada variabel *leverage* yang diukur dengan *debt to asset ratio* menyatakan bahwa *leverage* (*debt to asset ratio*) berpengaruh terhadap *financial distress* pada sektor perdagangan, jasa dan investasi selama periode 2016 – 2018. Dengan demikian disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini terbukti.
- c. Berdasarkan hasil pengujian variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* menyatakan bahwa profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh terhadap *financial distress* pada sektor perdagangan, jasa dan investasi selama periode 2016 – 2018. Dengan demikian disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini terbukti.

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mungkin dapat menimbulkan pengaruh dalam hasil penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

- a. Belum banyak tersedianya jurnal penelitian terhadap sektor sejenis dilakukan oleh peneliti lain. Dan terbatasnya jurnal internasional yang digunakan sebagai pendukung untuk memperkuat hasil penelitian.
- b. Beberapa perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi ada yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap.

Saran

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan untuk penelitian selanjutnya yaitu:

- a. Teoritis

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan bisa menambahkan variabel kontrol atau menggunakan variabel lainnya seperti moderating atau intervening agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik dan menyempurnakan penelitian selanjutnya.
 2. Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode lain atau dapat mengembangkan metode lain untuk dijadikan sebagai pembanding dalam melakukan prediksi kebangkrutan.
- b. Praktis
1. Untuk investor
Untuk investor agar penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar dalam mengambil keputusan yang tepat untuk investasi pada sektor perdagangan, jasa dan investasi.
 2. Untuk manajemen perusahaan
Untuk manajemen perusahaan sebaiknya memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* dan dapat mempertimbangkan hasil dari analisis penelitian ini untuk meminimalisir atau menghindari risiko terjadinya *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, N. W., & Wirawati, N. G. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Pada Financial Distress Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26.1, 251-280.
- Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zutilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *e-Proceeding of Management*, Vol. 4 No. 1, pp. 411-419.
- Andre, O., & Taqwa, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal WRA*, Vol.2 No. 1.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, Vol. 2 No. 2.
- Curry, K., & Banjarnahor, E. (2018). Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Properti Go Public Di Indonesia. *Seminar Nasional Pakar ke1*.
- Faradila, P., & Aziz, A. (2016). Analisa Kinerja Keuangan Terhadap Prediksi Financial Distress Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 3 No. 1.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Harianti, R., & Paramita, R. S. (2019). Analisis Faktor Internal Terhadap Financial Distress Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi Yang Go Public Pada Periode 2013 - 2017. *Jurnal Manajemen*, Vol. 7.
- Harlen, Y. S., Topowijono, & Azizah, D. F. (2019). Analisis Penggunaan Model Altman (Z-Score) Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 66.
- Hien, K. S., & Mariani, F. I. (2017). *Financial Management Canvas*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Huriyah, L. (2014). *Manajemen Keuangan Optimalisasi Pengelolaan Keuangan di Lembaga Pendidikan Islam*. Surabaya: UIN Sunan Ampel Press.
- Kariyoto. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Malang: UB Press.
- Kariyoto. (2018). *Manajemen Keuangan Konsep & Implementasi*. Malang: UB Press.