
PENGARUH PROFITABILITAS, SALES GROWTH, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018 – 2020

Gilbert Jacob Ratuela¹, Lintje Kalangi², Jessy D. L. Warongan³

^{1,2,3}Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi, Jl. KampusUnsrat Bahu, Manado, 95115, Indonesia

¹E-mail: gilbert.ratuela94@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the effect of Profitability, Sales Growth, Liquidity, Leverage, on Financial Distress in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research is a quantitative research by processing secondary data in the form of annual reports of manufacturing companies. The sampling of this research was carried out using the purposive sampling method, namely the selection of samples at random, but using certain considerations and criteria set by researchers in the Manufacturing sector companies listed on the IDX in 2018-2020 with a total of 165 samples of observations. The data analysis used in this study is multiple linear regression analysis. The results obtained indicate that profitability and liquidity have a negative and significant effect on financial distress, also sales growth has a negative but not significant effect, while leverage has a positive and significant effect on financial distress. This means, if leverage increases, financial distress will also experience a significant increase and vice versa.

Keywords: profitability, sales growth, liquidity, leverage, financial distress

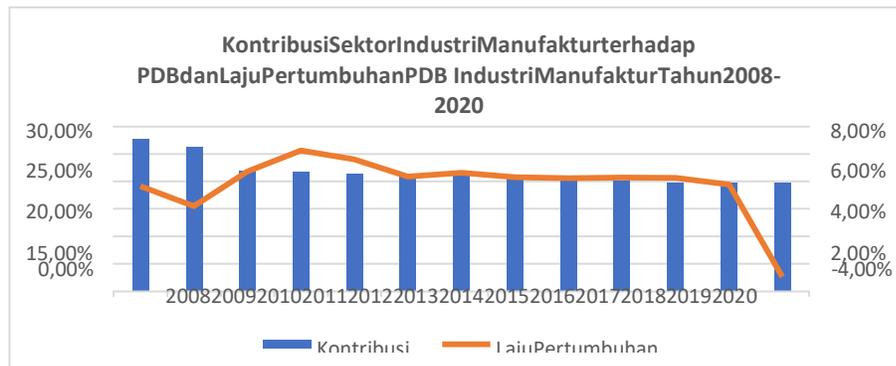
1. PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian suatu negara yang tidak menentu dapat memicu timbulnya krisis keuangan. Hal ini dapat mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan, baik perusahaan kecil, menengah, dan perusahaan besar. Bahkan ketatnya persaingan sekarang dalam menguasai pasar dunia membuat perusahaan mempunyai tingkat resiko tinggi yang mengakibatkan kesulitan keuangan. Ketidakstabilan perekonomian global membuat kondisi perekonomian di Indonesia juga mengalami ketidakstabilan. Salah satu sektor yang terdampak dari ketidakstabilan ini adalah sektor manufaktur yang merupakan sektor penyumbang PDB terbesar.

Perusahaan sektor manufaktur merupakan perusahaan yang memberikan kontribusi tertinggi dalam perekonomian Indonesia (Kementerian Perindustrian, 2019). Namun, kontribusi sektor industri manufaktur terhadap PDB sejak krisis keuangan global terus mengalami penurunan. Hal ini dapat digambarkan pada gambar 1.1. Pada tahun 2008, kontribusi sektor industri manufaktur terhadap PDB sebesar 27,81%, pada tahun 2009 mengalami penurunan menjadi 26,36%, setelah tahun berikutnya 2010 sudah mulai menurun menjadi jauh menyentuh di angka 22,04%, selanjutnya selama tahun 2011 hingga tahun 2019, angka kontribusi semakin turun sampai di angka 19,70%.

Selain itu berdasarkan data Kementerian Perindustrian pada tahun 2014, 64% dari total industri di Indonesia masih sangat bergantung pada impor bahan baku, bahan penolong dan barang modal dalam proses produksinya. Ketergantungan terhadap bahan baku impor yang tinggi menyebabkan mayoritas industri rentan terhadap fluktuasi nilai tukar (Kementerian Perindustrian, 2014).

Gambar 1.1. Kontribusi Sektor Industri Manufaktur terhadap PDB dan Laju Pertumbuhan PDB Industri Manufaktur

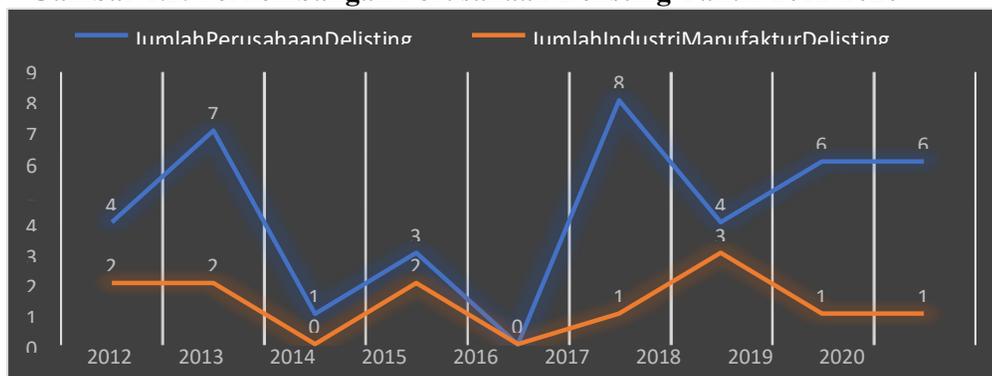


Sumber: Pendapatan Nasional Indonesia, Badan Pusat Statistik, 2022

Kondisi ekonomi di Indonesia akhir-akhir ini mengalami guncangan yang diakibatkan oleh berbagai permasalahan yang terjadi. Kondisi ekonomi yang sulit diprediksi merupakan salah satu penyebab kebangkrutan bagi perusahaan apabila perusahaan tidak bisa beradaptasi dengan baik. Akibatnya pertumbuhan ekonomi perusahaan akan mengalami penurunan yang nantinya akan merugikan bagi perusahaan. Fenomena yang terbaru saat ini yaitu adalah COVID-19 yang bahkan sudah menjadi sorotan dunia karena sangat berdampak bagi perekonomian. Bisa dilihat dampak terparah di Tahun 2020 dimana Laju Pertumbuhan PDB Industri Manufaktur menjadi Negatif dengan menyentuh angka -2,93% dimana pada tahun tersebut mulainya Pandemi COVID-19 yang masuk di Indonesia. Dengan berbagai permasalahan yang terjadi maka dapat mengakibatkan masalah kesulitan keuangan yang dialami oleh beberapa perusahaan yang ada di Indonesia, keadaan perusahaan yang mengalami permasalahan tersebut disebut dengan kondisi *Financial Distress*.

Kesulitan keuangan (*financial Distress*) dapat menyebabkan beberapa perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia mengalami delisting. Terdapat berbagai faktor yang menyebabkan perusahaan harus terdelisting dari bursa efek Indonesia yaitu penurunan kinerja perusahaan, mengalami kerugian terus-menerus, tidak mampu mempertahankan keberlangsungan usaha hingga ketidak mampuan membayar hutang. Pada gambar 1.2. terlihat bahwa perkembangan jumlah perusahaan yang mengalami delisting terus berfluktuasi dari tahun 2012-2020. Total jumlah perusahaan yang ter-delisting dari bursa efek Indonesia dari tahun 2012 - 2020 berjumlah 39 perusahaan, diantaranya 12 perusahaan adalah perusahaan manufaktur (Bursa Efek Indonesia, 2022).

Gambar 1.2. Perkembangan Perusahaan Delisting Tahun 2012-2020



Sumber: Bursa Efek Indonesia, IDX (Indonesia Stock Exchange), 2022

Dengan adanya permasalahan tersebut, maka perusahaan dituntut untuk merumuskan strategi-strategi baru dan melakukan restrukturisasi keuangannya sehingga membuat perusahaan dapat bertahan untuk mengantisipasi terjadinya kesulitan keuangan bahkan kebangkrutan. Oleh karena itu, perlu dilakukan pemahaman dan analisis kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) sehingga manajemen dapat mengambil keputusan yang tepat khususnya yang berkaitan dengan kelangsungan usaha *perusahaan (going concern)*. Variabel kinerja keuangan yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas, *sales growth*, rasio likuiditas, dan rasio *leverage*, dikarenakan rasio-rasio tersebut dianggap dapat menunjukkan kinerja keuangan dan efisiensi perusahaan secara umum dalam memprediksi terjadinya *financial distress*.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut R. A. Supriyono (2018:63) teori keagenan adalah hubungan kontraktual antara *principal* dan *agen*. Hubungan ini dilakukan untuk jasa dimana *principal* memberi wewenang kepada *agen* mengenai pembuatan keputusan yang terbaik bagi *principal*. Dalam hal ini, *principal* akan memperkerjakan *agen* untuk melaksanakan kegiatan operasional suatu perusahaan termasuk dalam pengambilan keputusan ekonomi, tidak terkecuali ketika perusahaan berada dalam kondisi *Financial Distress*. *Agen* akan mengambil keputusan untuk mempertahankan keberlangsungan suatu perusahaannya.

Konflik keagenan yang terjadi antara *agen* dan *principal* dapat diminimalkan dengan penerapan *Good Corporate Governance* walaupun disisi lain akan memunculkan biaya keagenan. Selain itu, perangkat *Good Corporate Governance* juga berperan mengurangi kesalahan pengambilan keputusan manajer yang meningkatkan potensi *financial distress* pada perusahaan (Kristanti, 2019).

Profitabilitas

Menurut Fahmi (2013:135), menyatakan profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan dengan penjualan maupun investasi. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Menurut Hanafi (2016), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (*laba*) pada tingkat penjualan, *asset*, dan modal saham tertentu. Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan mengakibatkan perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan, karena jika profitabilitas semakin tinggi, maka perusahaan dapat menyediakan *laba ditahan* dalam jumlah yang lebih besar, sehingga penggunaan hutang dapat ditekan (Margaretha, 2012).

Sales Growth

Menurut Kasmir (2014:114), rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usaha. Dalam rasio pertumbuhan yang dianalisis adalah pertumbuhan penjualan, *laba bersih*, pendapatan persaham dan *dividen persaham*.

Menurut Fahmi (2013:69), rasio pertumbuhan adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.

Tingginya tingkat *sales growth* yang tergambar akan mengindikasikan perolehan *laba* yang besar. Sehingga, apabila tingkat *sales growth* suatu perusahaan tinggi maka akan

mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut yang cukup stabil dan jauh dari *Financial Distress*, karena terbukti dengan penjualan yang dapat terus bertumbuh.

Likuiditas

Menurut Munawir (2014:31), Likuiditas adalah menunukan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Menurut Kasmir (2014:221), rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengatur kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat ditagih. Dengan kata lain bank dapat membayar Kembali pencairan dana pada deposannya pada saat ditagih serta dapat mencukupi permintaan kredit yang telah diajukan.

Leverage

Rasio yang juga sering disebut sebagai rasio solvabilitas ini, merupakan rasio yang memperlihatkan proporsi seluruh aktiva perusahaan yang didanai oleh hutang (Fraser dan Ormiston, 2008). Sementara itu pengertian dari rasio solvabilitas menurut Kasmir (2014:151) yaitu rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dengan kata lain menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Leverage ratio ini menekankan pada peran penting pendanaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang. Adapun dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR).

Financial Distress

Pengertian *Financial Distress* yaitu kesulitan keuangan dimulai Ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau Ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya (Fachrudin, 2008:2). Salah satu ciri perusahaan yang mengalami *Financial Distress* adalah memiliki laba bersih operasi (*net operating income*) negatif selama dua tahun (Mustika, *et.al* 2018). Terjadinya kerugian atau laba negatif merupakan salah satu tanda perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress*. Apabila hal ini dibiarkan secara terus-menerus, maka akan menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan dapat dikatakan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan, minimal untuk menutup hutang-hutangnya dengan aset yang dimiliki.

Terdapat beberapa metode kebangkrutan yang dapat digunakan dalam memprediksi terjadinya suatu kebangkrutan perusahaan, yaitu metode Altman Z- score, metode Springrate S-score, metode Zmijewski X-score, metode Grover G- score, dan lainnya. Metode prediksi *Financial Distress* yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode Altman (Z-score). Model prediksi *Financial Distress* ini diperkenalkan pertama kali oleh Edward I. Altman pada tahun 1968. Dalam menyusun model Z, sampel yang digunakan meliputi 66 perusahaan yang terdiri dari 33 perusahaan manufaktur yang bangkrut dan 33 perusahaan yang tidak bangkrut dengan lini industri dan ukuran yang sama pada periode 1960 sampai 1965.

Setelah melakukan penelitian terhadap variabel dan sampel yang dipilih, Altman menghasilkan model kebangkrutan yang pertama. Persamaan kebangkrutan ini ditujukan untuk perusahaan publik manufaktur.

Pengembangan Hipotesis Penelitian

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Dalam penelitian yang telah dilakukan Hapsari (2012) menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) signifikan berpengaruh negatif dalam memprediksi terjadinya *Financial Distress* suatu perusahaan, yang berarti bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh

perusahaan, maka semakin kecil perusahaan tersebut akan mengalami kondisi *Financial Distress*. Hasil yang sama juga dikemukakan oleh Nella (2011) yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) signifikan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress* di suatu perusahaan. Berdasarkan argumen di atas tersebut, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut telah berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal tersebut berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut. Eliu (2014) menunjukkan bahwa *sales growth* signifikan berpengaruh negatif dalam memprediksi terjadinya *Financial Distress* di suatu perusahaan. Pengaruh negatif tersebut berarti bahwa semakin rendah tingkat *sales growth* suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress* semakin tinggi dan semakin tinggi *sales growth* maka akan semakin kecil potensi perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress*. Berdasarkan argumen di atas tersebut, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H2 : *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Adapun rasio likuiditas adalah salah satu dari *financial ratios*. Ini berarti bahwa semakin besar ketersediaan dana untuk melunasi kewajiban lancarnya, maka akan semakin kecil peluang perusahaan tersebut akan mengalami *Financial Distress*. Akan tetapi hasil berbeda telah ditemukan dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Alifiah, et al. (2012), yang menyebutkan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi terjadinya *Financial Distress* di suatu perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Hanifah (2013), dimana hasil dari penelitiannya tersebut menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress* di suatu perusahaan. Berdasarkan argumen di atas tersebut, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H3: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Leverage merupakan rasio yang berfungsi untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Rasio ini menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Menurut teori sinyal, *leverage* dapat menjadi dasar untuk menilai seberapa besar nilai hutang yang diperoleh perusahaan untuk memperoleh aset. Besarnya jumlah pinjaman perusahaan akan mempengaruhi tingginya tingkat suku bunga oleh kreditur. Hal tersebut dapat menjadi sinyal bagi kreditur terhadap kemungkinan perusahaan yang tidak mampu melunasi hutang-hutangnya sehingga dapat menyebabkan terjadinya *Financial Distress* jika tidak dilakukan penanganan secara cepat.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purba dan Muslih (2018), Simanjuntak, et al. (2017), maupun Andre dan Taqwa (2014) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan *leverage* terhadap *Financial Distress*. Jika pendanaannya lebih banyak menggunakan hutang maka akan memiliki risiko kesulitan dalam membayar utang yang lebih besar tersebut. Potensi terjadinya *Financial Distress* juga akan semakin besar apabila kondisi tersebut tidak teratasi dengan baik. Berdasarkan argumen di atas tersebut, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H4 : *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2018:15), metode penelitian kuantitatif adalah metode yang berdasarkan positivisme bertujuan menggambarkan dan menguji hipotesis yang dibuat peneliti. Dalam penelitian kuantitatif banyak memuat angka-angka mulai dari pengumpulan, pengolahan, serta hasil yang didominasi dengan angka. Penelitian ini bersifat kausal yang bermaksud untuk mengetahui pengaruh variabel independen dalam hal ini profitabilitas (X_1), *sales growth* (X_2), likuiditas (X_3), dan *leverage* (X_4) terhadap *Financial Distress* (Y).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menggunakan perusahaan yang terdaftar pada perusahaan BEI karena dianggap memiliki data yang kompleks bisnis yang tinggi. Penelitian ini juga memilih perusahaan manufaktur karena sektor manufaktur merupakan jumlah terbesar dibanding sektor lainnya. Penarikan sampel penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *metode purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel tidak secara acak, tetapi dengan menggunakan pertimbangan dan kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti pada perusahaan sektor Manufaktur yang terdapat di BEI Tahun 2018-2020.

Tabel 3.1
Populasi dan Sampel Perusahaan

No.	Keterangan	Tahun 2018-2020
1	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020	178
2	Perusahaan sektor manufaktur yang tidak secara rutin mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit secara berturut-turut selama periode 2018-2020.	60
3	Perusahaan sektor manufaktur yang menyajikan data keuangan tidak lengkap berkaitan dengan variabel penelitian.	63
4	Jumlah Perusahaan yang dijadikan sampel	55
5	Total sampel (55 x 3 tahun)	165

Sumber: Bursa Efek Indonesia, IDX (*Indonesia Stock Exchange*) Tahun 2022

Definisi Operasional Variabel

Financial Distress

Financial Distress diukur dengan model Altman (Z-Score) seperti yang dilakukan oleh Syahwan dan Habib (2020), Patunrui dan Yati (2017). Alasan pemilihan *proxy* ini karena analisis kebangkrutan yang diperkenalkan oleh Altman Z-score cukup akurat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Melissa dan Banjarnahor (2020), tingkat akurasi model Altman Z-score mencapai 90% dengan sampel perusahaan manufaktur di sektor industri dan konsumsi.

Persamaan dari model Altman adalah sebagai berikut:

$$Z=1,2X_1+1,4X_2+3,3X_3+0,6X_4+1,0X_5$$

dimana:

$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$

$X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$

$X_3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$

$X_4 = \text{Market Value of Equity} / \text{Book Value of Total Liabilities}$

$$X5 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$$

$$Z = \text{Bankruptcy Index}$$

Kemudian, perusahaan tersebut diklasifikasikan menjadi perusahaan yang tidak bangkrut, perusahaan yang rawan dan perusahaan yang berpotensi bangkrut. Penggolongan ini berdasarkan nilai Z dengan kriteria penilaian sebagai berikut (Patunrui dan Yati, 2017):

1. Z-Score < 1,81 merupakan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan;
2. 1,81 < Z-score < 2,99 merupakan perusahaan yang termasuk dalam *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah termasuk perusahaan yang bangkrut atau tidak);
3. Z-score > 2,99 merupakan perusahaan yang sehat.

Profitabilitas

Adapun dalam penelitian ini rasio profitabilitas akan diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) (Hanifah, 2013:7).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sales Growth

Adapun rumus untuk mengukur pertumbuhan penjualan ini (Widarjo dan Setiawan, 2009:114) sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}}$$

Likuiditas

Adapun *proxy* pengukuran yang digunakan untuk mengukur rasio likuiditas dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR) (Deanta, 2009:23).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Leverage

Adapun dalam penelitian ini rasio leverage diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) (Deanta, 2009:25).

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia pada laporan keuangan perusahaan sektor Manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu Tahun 2018-2020, sehingga sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penarikan sampel penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *metode purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel tidak secara acak, tetapi dengan menggunakan pertimbangan dan kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti pada perusahaan sektor Manufaktur yang terdapat di BEI Tahun 2018-2020.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	SD
ROA (X1)	-23,00	92,10	6,0847	12,11589
<i>Sales Growth</i> (X2)	-0,91	42,13	0,3581	3,41125
<i>Current Ratio</i> (X3)	0,06	810,50	100,5424	168,13811
DAR (X4)	0,00	147,00	19,8578	24,69006
<i>Financial Distress</i> (Y)	-32,050	22,600	3,59539	4,885374

Sumber: Hasil Olahan, 2022

Berdasarkan Tabel 4.2 di atas, dapat dijelaskan beberapa hal berikut:

1. Rata-rata ROA (X1) sebesar 6,0847, nilai minimum sebesar -23,00, nilai maksimum sebesar 92,10, dan standar deviasi sebesar 12,11589 dengan jumlah observasi (n) sebesar 165. Nilai rata-rata ROA (X1) mendekati nilai standar deviasi sebesar 12,11589, dengan demikian penyimpangan data ROA (X1) rendah.
2. Rata-rata *Sales Growth* (X2) sebesar 0,3581, nilai minimum sebesar -0,91, nilai maksimum sebesar 42,13, dan standar deviasi sebesar 3,41125 dengan jumlah observasi (n) sebesar 165. Nilai rata-rata *Sales Growth* (X2) mendekati nilai standar deviasi sebesar 3,41125, dengan demikian penyimpangan data *Sales Growth* (X2) rendah.
3. Rata-rata *Current Ratio* (X3) sebesar 100,5424, nilai minimum sebesar 0,06, nilai maksimum sebesar 810,50, dan standar deviasi sebesar 168,13811 dengan jumlah observasi (n) sebesar 165. Nilai rata-rata *Current Ratio* (X3) mendekati nilai standar deviasi sebesar 168,13811, dengan demikian penyimpangan data *Current Ratio* (X3) rendah.
4. Rata-rata DAR (X4) sebesar 19,8578, nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 147,00, dan standar deviasi sebesar 24,69006 dengan jumlah observasi (n) sebesar 165. Nilai rata-rata DAR (X4) mendekati nilai standar deviasi sebesar 24,69006 dengan demikian penyimpangan data DAR (X4) rendah.
5. Rata-rata *Financial Distress* (Y) sebesar 3,59539, nilai minimum sebesar -32,050, nilai maksimum sebesar 22,600, dan standar deviasi sebesar 4,885374 dengan jumlah observasi (n) sebesar 165. Nilai rata-rata *Financial Distress* (Y) mendekati nilai standar deviasi sebesar 4,885374 dengan demikian penyimpangan data *Financial Distress* (Y) rendah.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan Kolmogorov Smirnov Test sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov Test

Variabel	Sig.	Nilai Kritis	Keterangan
Residual	0,200	0,05	Normalitas

Sumber: Hasil olahan, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* di atas terlihat bahwa nilai probabilitas $0,109 > 0,05$, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinieritas dengan metode VIF sebagai berikut:

Tabel4.3
Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov Test

Persamaan	VIF	Nilai Kritis	Keterangan
<i>Return On Asset (X1)</i>	1,057	10	Tidak terkena multikolinearitas
<i>Sales Growth (X2)</i>	1,010	10	Tidak terkena multikolinearitas
<i>Current Ratio (X3)</i>	1,050	10	Tidak terkena multikolinearitas
<i>Debt to Asset Ratio (X4)</i>	1,085	10	Tidak terkena multikolinearitas

Sumber: Hasil olahan, 2022

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dengan metode VIF, nilai VIF < 10, artinya bahwa semua variabel bebas tidak terjadi multikolinearitas, sehingga tidak membiaskan interpretasi hasil analisis regresi.

Uji Autokorelasi

Jika $dL > d\text{-hitung}$ atau $d\text{-hitung} > (4-dL)$, H_0 ditolak, berarti ada autokorelasi. Jika $dL > d\text{-hitung} < (4 - dL)$, H_0 diterima, berarti tidak terjadi autokorelasi. Jika $dL < d\text{-hitung} < dU$ atau $(4-dU) < d\text{-hitung} < (4-dL)$, maka tidak dapat disimpulkan ada tidaknya autokorelasi. Dari hasil regresi diperoleh nilai $D-W_{\text{statistik}}$ sebesar 1,872. Dengan $n = 165$, $k = 5$, dan taraf nyata (α) 5 %, maka nilai $dL = 1,696$, $dU = 1,795$, sehingga $(4-dU) = 4-1,795 = 2,205$ dan $(4-dL) = 4-1,696 = 2,304$.

Tabel4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Tingkat Autokorelasi (DW)	Jenis Autokorelasi
$(4-DW.L) < DW < 4$	Ada Autokorelasi negatif
$(4-DW.U) < DW < (4 - DW.L)$	Tanpa kesimpulan
$1,795 < 1,872 < 2,205$	Tidak Ada Autokorelasi
$(2,205)DW.L < DW < DW.U$	Tanpa Kesimpulan
$< DW < DW.L$	Ada Autokorelasipositif

Sumber: Hasil olahan, 2022

Ternyata nilai D-W statistik sebesar 1,872 berada di daerah penerimaan H_0 . Hal ini berarti model yang diestimasi tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dengan Glejser sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Glejser

Variabel	Sig.	Nilai Kritis	Keterangan
<i>Return On Asset(X1)</i>	0,196	0,05	Homoskedastisitas
<i>Sales Growth (X2)</i>	0,968	0,05	Homoskedastisitas
<i>Current Ratio (X3)</i>	0,346	0,05	Homoskedastisitas
<i>Debt to Asset Ratio (X4)</i>	0,068	0,05	Homoskedastisitas

Sumber: Data olahan, 2022

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *Glejser* terlihat bahwa nilai probabilitas > 0,05. Hal ini berarti model yang diestimasi bebas dari heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel *Return On Asset (X1)*, *Sales Growth*

(X2), *Current Ratio* (X3), dan *Debt to Asset Ratio* (X4) terhadap *Financial Distress* (Y). Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik komputer SPSS for Windows diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Regresi Linier Berganda

<i>Variabel</i>	Koefisien Regresi	Standart Error	t-statistik	Sig.
Konstanta	2848,024	529,862	5,375	0,000
<i>Return On Asset</i> (X1)	-0,608	0,299	-2,034	0,044
<i>Sales Growth</i> (X2)	-0,036	1,037	-0,035	0,972
<i>Current Ratio</i> (X3)	-0,102	0,021	-4,753	0,000
<i>Debt to Asset Ratio</i> (X4)	0,325	0,149	2,188	0,030
R² :	0,169			
Adj.R² :	0,149			
F-statistik :	8,155, Sig =0,000.			
DW-statistik :	1,872			
N :	165			

Sumber: Hasil Olahan, 2022

Pengujian Secara Simultan

Pengujian Pengaruh *Return On Asset* (X1), *Sales Growth* (X2), *Current Ratio* (X3), dan *Debt to Asset Ratio* (X4) secara simultan terhadap *Financial Distress* (Y). Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai Sig. = 0,000 < **Level of Significant** = 0,05, maka Ho ditolak atau Ha diterima, artinya disimpulkan bahwa ada pengaruh secara simultan *Return On Asset* (X1), *Sales Growth* (X2), *Current Ratio* (X3), dan *Debt to Asset Ratio* (X4) terhadap *Financial Distress* (Y).

Pengujian Hipotesis

Uji t digunakan untuk membuktikan pengaruh *Return On Asset* (X1), *Sales Growth* (X2), *Current Ratio* (X3), dan *Debt to Asset Ratio* (X4) terhadap *Financial Distress* (Y) secara individual (uji t) dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap atau konstan. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik komputer SPSS for Windows diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji t

<i>Variabel</i>	t-statistik	Sig.
<i>Return On Asset</i> (X1)	-2,034	0,044
<i>Sales Growth</i> (X2)	-0,035	0,972
<i>Current Ratio</i> (X3)	-4,753	0,000
<i>Debt to Asset Ratio</i> (X4)	2,188	0,030

Sumber: Hasil Olahan, 2022

Pengujian Goodness of Fit

Hasil dari regresi dengan metode OLS (*Ordinary Least Square*) diperoleh R² (Koefisien Determinasi) sebesar 0,169, artinya variabel dependen (Y) dalam model yaitu Nilai Perusahaan (Y) dijelaskan oleh variabel independen yaitu *Return On Asset* (X1), *Sales Growth* (X2), *Current Ratio* (X3), dan *Debt to Asset Ratio* (X4) sebesar 16,9%, sedangkan sisanya sebesar 83,1% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

4.2. Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*.

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Hal ini berarti, jika Profitabilitas

mengalami peningkatan, maka *Financial Distress* akan mengalami penurunan yang signifikan. Menurut Fahmi (2013:135), menyatakan profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan dengan penjualan maupun investasi. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Rizky Nurhayani (2020) dan Sari Mujiani & Wahyu Jum'atul (2020) menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) signifikan berpengaruh negatif dalam memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan, yang berarti bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan.

Profitabilitas yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil dalam memasarkan produknya, sehingga akan meningkatkan penjualan dan akhirnya juga akan meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan tersebut. Dengan laba yang tinggi tersebut maka dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* adalah semakin kecil.

Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress.

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh negatif, tetapi tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Hal ini berarti, jika *Sales Growth* mengalami peningkatan, maka *Financial Distress* juga akan mengalami penurunan yang tidak signifikan. Menurut Fahmi (2013:69), rasio pertumbuhan adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Menurut kasmir (2013:114), rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usaha.

Sales growth dapat menjadi ukuran dari keberhasilan investasi yang terjadi pada periode lalu, sehingga dapat dijadikan prediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. *Sales growth* dapat mempengaruhi keuntungan yang dimiliki perusahaan di masa yang akan datang. *Sales growth* yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dari hasil penjualan yang terjadi selama periode tertentu pada perusahaan tersebut. Hal tersebut menjadi sinyal bagi investor maupun kreditur karena *sales growth* perusahaan yang tinggi maka akan mempengaruhi aset dan laba perusahaan, sehingga investor dan kreditur tertarik untuk memberikan investasi dan kredit kepada perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress.

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Hal ini berarti, jika Likuiditas mengalami peningkatan, maka *Financial Distress* akan mengalami penurunan yang signifikan. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Sari Mujiani dan Wahyu Jum'atul (2020) dan Galih Putra Sandy (2018) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Dalam memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan sendiri dapat dilakukan dengan menggunakan *financial ratios*. Adapun rasio likuiditas adalah salah satu dari *financial ratios*.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress.

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Hal ini berarti, jika *Leverage* mengalami peningkatan, maka *Financial Distress* juga akan mengalami peningkatan yang signifikan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Rizky Nurhayani (2020), Purba dan Muslih (2018) dan Simanjuntak, et al. (2017) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan leverage terhadap *financial distress*. Semakin tinggi penggunaan dana kepada pihak ketiga, maka akan menyebabkan meningkatnya jumlah kewajiban yang harus dibayar

oleh perusahaan untuk mengembalikan pinjaman beserta bunga yang timbul di masa yang akan datang. Apabila hal tersebut tidak diatasi dengan baik, maka kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress* akan semakin besar.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui tentang pengaruh profitabilitas, *sales growth*, likuiditas, dan *leverage* terhadap *financial distress*. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 165 perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dalam penelitiannya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil analisis menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Hal ini berarti, jika Profitabilitas mengalami peningkatan, maka *Financial Distress* akan mengalami penurunan yang signifikan dan sebaliknya.
2. Hasil analisis menunjukkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh negatif, tetapi tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Hal ini berarti, jika *Sales Growth* mengalami peningkatan, maka *Financial Distress* akan mengalami penurunan yang tidak signifikan.
3. Hasil analisis menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Hal ini berarti, jika Likuiditas mengalami peningkatan, maka *Financial Distress* akan mengalami penurunan yang signifikan dan sebaliknya.
4. Hasil analisis menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Hal ini berarti, jika *Leverage* mengalami peningkatan, maka *Financial Distress* juga akan mengalami peningkatan yang signifikan dan sebaliknya.

5.2. Saran

1. Bagi Kalangan Akademisi
Beberapa variabel yang tidak terbukti signifikan pada penelitian ini sebaiknya pada penelitian yang akan datang digunakan *proxy* yang lain dari variabel tersebut, sehingga diharapkan dapat mencerminkan variabel yang digunakan. Memperluas penelitian dengan cara memperpanjang periode penelitian dan juga memperbanyak jumlah sampel.
2. Bagi Investor
Dalam memberikan dana pinjaman hendaknya investor memperhatikan *financial distress*, *sales growth*, likuiditas, *leverage* dan profitabilitas yang dapat diperoleh perusahaan. Investor juga bisa memanfaatkan beberapa rasio keuangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.
3. Bagi Perusahaan
Perusahaan hendaknya mempertimbangkan faktor *sales growth*, likuiditas, *leverage* dan profitabilitas yang memiliki pengaruh dalam memprediksi terjadinya *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Alifiah M. N., Salamudin N. & Ahmad I. (2012). Prediction of Financial Distress Companies in The Consumer Product Sector in Malaysia. *Jurnal Teknologi*, 64(1), 85-91.
- Deanta. (2009). EXCEL Untuk Analisis Laporan Keuangan dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan. Yogyakarta: Gava Media..
- Fachrudin, K. A. (2008). Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal. Medan: USU Press
- Fahmi, I. (2013). Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Ke-3. Bandung :Alfabeta.
- Fraser, L. M. & Ormiston, A. (2008). Memahami Laporan Keuangan, Edition 7 (diterjemahkan oleh Priyo Darmawan, SE, AKT., MBA). Jakarta: PT Indeks.

- Hanifah, O. E. & Purwanto, A. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial distress: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Journal of Accounting*, 2(2). 2337-3806.
- Kasmir. 2014. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Satu, Cetakan Ketujuh. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kristanti, F. T. (2019). Financial Distress Teori dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia. Malang: Inteligencia Media.
- Melissa, P. & Banjarnahor, H. (2020). Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 8(1), 903-912.
- Mujiani S. & Jum’atul W. (2020). Ukuran Perusahaan sebagai pemoderasi faktor-faktor yang mempengaruhi Financial Distress. *Akrual: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2). 149-165.
- Munawir, S. (2014). Analisis Laporan Keuangan. Edisi keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Mustika, R., Ananto, R. P., Surya, F., Felino, F. Y., & Sari, T. I. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Dan Manufaktur). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas*, 20(1), 120-130.
- Nurhayani. R. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Pertumbuhan Penjualan Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(5). 1-15.
- Yati, S. & Patunrui, K, I, A. (2017). Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z Score) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis* 5(1). 55-71.
- Purba, S. I. M. & Muslih, M., (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Journal Accounting and Finance*, 2(2). 27-40.
- Sugiyono. (2018), Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D. Bandung: Alfabeta.
- Supriyono, R. A. (2018). Akuntansi Keperilakuan. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press,
- Widarjo, Wahyu & D. Setiawan. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(2), 107-119.