

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

Yusuf Mahfud As Sidiq
yusufmahfud96@gmail.com
Lailatul Amanah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Financial distress is a decrease of financial condition which happens before facing bankruptcy. While, this research aimed to examine the effect of profitability, liquidity, and leverage on the financial distress. Profitability was measured by Return on Asset Ratio, Liquidity was measured by Current Ratio, Leverage was measured by Debt to Asset Ratio and Financial Distress was measured by Altman Z-Score. Moreover, the population was textile and garment companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2015-2018. The researched was quantitative. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there 15 textile and garment manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2015-2018 with 60 observations. In addition, the data analysis technique used logistic regression with SPSS 25. The research result concluded profitability (ROA) had negative effect on the financial distress. On the other hand, liquidity (CR) did not affect the financial distress. Likewise, leverage (DAR) did not affect the financial distress.

Keywords: Profitability, Liquidity, Leverage, Financial Distress

ABSTRAK

Financial distress yaitu suatu tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum timbulnya kebangkrutan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage terhadap financial distress. Profitabilitas diukur dengan return on asset, likuiditas diukur dengan current ratio, leverage diukur dengan debt to asset ratio, sedangkan financial distress diukur dengan Altman Z-Score. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Textile & Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015 hingga 2018. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Berdasarkan sampel penelitian didapatkan sampel penelitian sebanyak 15 perusahaan textile & garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diambil selama tahun 2015 hingga 2018. Sehingga, diperoleh 60 data pengamatan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik dengan menggunakan program SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap financial distress, likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap financial distress, leverage (DAR) tidak berpengaruh terhadap financial distress.

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

PENDAHULUAN

Fenomena jatuh bangun perusahaan dimulai pada tahun 2008, krisis ekonomi global yang terjadi berdampak buruk pada perkembangan ekonomi di beberapa negara, terutama dalam dunia bisnis. Salah satu negara yang terkena dampaknya yaitu Indonesia. Dampak yang terjadi dapat terlihat dengan jelas pada saat itu adalah menurunnya aktivitas ekspor di Indonesia dikarenakan adanya krisis ekonomi global selama 2008 – 2009. Didalam *Indonesia Commercial Newsletter* (2008) dijelaskan pada media tersebut bahwa berbagai macam industri dari sektor manufaktur yang memiliki kecenderungan ekspor seperti elektronik, tekstil dan sepatu, yang telah memulai memangkas kegiatan operasional nya sampai memangkas jumlah pekerjanya dikarenakan menurunnya permintaan ekspor. Alhasil banyak perusahaan yang tidak mampu bertahan untuk tetap melanjutkan aktivitas produksi.

Pada tahun 2013 Bank Amerika Serikat (AS) atau Federal Reserve (Fed) melakukan *Quantitative Easing* atau yang lebih dikenal dengan istilah *Taper Tantrum* yaitu keputusan untuk menurunkan total pembelian aset tiap tahun yang dilakukan negara tersebut, aktivitas ini membuat negara-negara berkembang mendapat dampak yang signifikan, yaitu pelemahan nilai tukar secara dramatis. Walaupun negara Indonesia dapat menghindari krisis ekonomi tersebut, namun hal ini masih memiliki dampak penurunan pada permintaan ekspor. Hal seperti ini membuat beberapa perusahaan di sektor manufaktur (*textile dan garment*) tentunya mengalami imbas dari *Taper Tantrum* juga, hingga mengalami kebangkrutan karena kondisi krisis ekonomi dari tahun 2008 hingga tahun 2013 yang belum ada peningkatan.

Kebangkrutan ini sebenarnya bisa diantisipasi oleh masing-masing pihak internal perusahaan tersebut, dengan mengetahui bahwa akan ada krisis ekonomi harusnya pihak akuntan perusahaan tersebut sudah membuat hasil analisis kebangkrutan kepada pihak yang berkepentingan agar dipertimbangkan lagi dalam mengambil keputusan, kondisi keuangan yang memburuk disebut dengan kondisi *financial distress*, yaitu kondisi dimana hasil operasi perusahaan tidak bisa memenuhi kewajiban perusahaan (*insolvency*), kebangkrutan atau kondisi *financial distress* terjadi dikarenakan adanya *miss* manajemen maupun perubahan pola konsumen.

Perusahaan yang mengalami kebangkrutan diawali dengan kondisi *financial distress* pada perusahaan. Hal ini sangat bergantung pada kemampuan perusahaan untuk mencegah dan mengatasi kondisi *financial distress* yang akan mengarah pada kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami kebangkrutan (*financial distress*) pada umumnya memiliki rasio profitabilitas yang negatif, rasio likuiditas perusahaan umumnya berada di bawah 1 yang berarti aset lancar perusahaan tidak mampu menutupi utang lancar perusahaan dan rasio *leverage* perusahaan umumnya lebih besar dari 1, artinya jumlah hutang perusahaan lebih besar bila dibandingkan dengan total aset perusahaan.

Fenomena *financial distress* semakin sering dijadikan sebagai objek penelitian. Hal ini memiliki tujuan agar perusahaan dapat mengetahui cara memprediksi kondisi *financial distress* di dalam sebuah perusahaan. Prediksi itu dapat diperkirakan dengan menggunakan analisis dari laporan keuangan. Kinerja suatu perusahaan dapat dinilai melalui beberapa indikator. Salah satu indikator yang dapat dijadikan dasar penilaian kinerja tersebut adalah laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Laporan keuangan perusahaan terdiri dari neraca yang memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kemudian ada laporan laba rugi untuk menilai perkembangan operasional perusahaan, dan laporan arus kas yang memberikan informasi perputaran uang. Hasil dari laporan keuangan dapat menunjukkan kinerja perusahaan tersebut dan dapat digunakan sebagai dasar penentu kebijakan bagi pemilik, manajer maupun investor.

Analisis laporan keuangan yang dilakukan pada perusahaan terkait memiliki tujuan untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di kemungkinan masa depan saat ini atau bahkan di masa lalu dengan melakukan perhitungan rasio-rasio (Syammsuddin, 2009:37). Keadaan perusahaan mengenai sehat atau buruk dalam kondisi keuangannya dapat dilihat melalui perhitungan rasio-rasio keuangan. Apabila kinerja perusahaan terus dibiarkan dalam performa yang buruk, maka tidak terlepas kemungkinan akan terjadinya kebangkrutan.

Pada penelitian ini faktor-faktor yang dianggap mempengaruhi *financial distress* yaitu profitabilitas, likuiditas, dan juga *leverage*. Profitabilitas dianggap peneliti memiliki pengaruh yang sangat signifikan terhadap kondisi kebangkrutan suatu perusahaan, dikarenakan sifat dari profitabilitas itu sendiri yaitu apabila profitabilitas suatu perusahaan adalah negatif berarti perusahaan sedang berada pada kondisi yang tidak baik. Likuiditas juga dianggap peneliti memiliki pengaruh dikarenakan perusahaan yang jauh dari kata kebangkrutan seharusnya memiliki nilai likuiditas diatas 2 (tinggi) dan bila perusahaan memiliki nilai likuiditas dibawah 1 berarti perusahaan sedang mengalami kondisi keuangan yang tidak sehat. *Leverage* merupakan faktor terakhir yang dianggap peneliti yang mempunyai pengaruh

pada *financial distress* (kondisi kesulitan keuangan), perusahaan yang sedang dalam kondisi aman atau sehat pasti memiliki nilai *leverage* yang kecil, dan berarti apabila nilai *leverage* suatu perusahaan besar, maka perusahaan sedang dalam kondisi yang tidak sehat.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah Rasio Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh pada kondisi *Financial Distress*. (2) Apakah Rasio Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh pada kondisi *Financial Distress*. (3) Apakah Rasio *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DR) berpengaruh pada kondisi *Financial Distress*.

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* terhadap kondisi *Financial Distress*. (2) Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* terhadap kondisi *Financial Distress*. (3) Untuk menganalisis pengaruh rasio *leverage* yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* terhadap kondisi *Financial Distress*.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan teori yang dapat menjabarkan masalah –masalah keagenan yang berhubungan dengan *earnings management*. *Agency theory* adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*) (Safitri, 2015). Teori keagenan ini menganggap bahwa setiap individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham diasumsikan hanya tertarik kepada profitabilitas yang selalu meningkat yang dihasilkan perusahaan atau manfaat dari investasi yang telah mereka tanamkan di perusahaan sedangkan para agen termotivasi untuk menerima kepuasan dari memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya sehingga dengan adanya kepentingan yang berbeda antara prinsipal dan agen timbullah konflik kepentingan (Lestari dan Murtanto, 2017).

Dengan menekankan pada pentingnya pendelegasian wewenang dari prinsipal kepada agen, dimana agen mempunyai kewajiban untuk mengelola perusahaan sesuai dengan perintah prinsipal. Dengan adanya kebijakan tersebut, maka agen yang mempunyai kekuasaan dan pemegangan kendali pada suatu perusahaan untuk kelangsungan hidupnya, karena itulah agen dituntut agar transparan dalam kegiatan pengelolaannya atas suatu perusahaan. Agen dapat menunjukkan salah satu bentuk pertanggungjawabannya atas kinerja yang telah dilakukan terhadap perusahaan dalam laporan keuangan (Wahyuningtyas, 2010).

Informasi dari laporan keuangan tersebut dapat dijadikan pihak eksternal maupun prinsipal untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Jika laba yang diperoleh perusahaan menunjukkan nilai yang tinggi dalam jangka waktu yang relatif lama, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan dalam kondisi pengendalian yang baik. Hal ini juga mengindikasikan bahwa dari nilai laba bersih yang diperoleh, perusahaan dapat melakukan pembagian deviden kepada setiap investornya (Wahyuningtyas, 2010). Perusahaan yang rutin membagikan deviden setiap tahunnya mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut jauh dari istilah *financial distress*.

Laporan keuangan juga mencerminkan kondisi perusahaan sedang baik maupun buruk dilihat dari rasio hutangnya. Perusahaan bisa mempunyai rasio hutang yang besar kemungkinan akibat dari kesalahan tindakan agen dalam pengelolaan perusahaan, atau yang lebih buruk lagi agen secara sengaja melakukan tindakan yang hanya mementingkan dirinya sendiri dan mengabaikan kepentingannya dengan prinsipal. Dengan tingginya rasio hutang yang dimiliki perusahaan, maka akan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Laporan Keuangan

Menurut Kieso *et al.* (2011) Laporan keuangan adalah materi yang bisa digunakan oleh entitas untuk memberikan informasi terkait dengan kondisi keuangannya kepada pihak-pihak yang berkepentingan baik yang berasal dari internal entitas maupun eksternal entitas. Laporan keuangan juga diartikan sebagai informasi yang diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial (Farid dan Siswanto, 2011). Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan dibuat untuk menjadi pusat informasi atas kondisi keuangan maupun kegiatan apapun yang dilakukan oleh perusahaan tersebut selama periode tertentu.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan untuk tujuan umum adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggung-jawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercaya kepada mereka (Ikatan Akuntan Indonesia, 2013).

Analisis Laporan Keuangan

Menurut Syamsuddin (2009:37) analisis terhadap laporan keuangan sesungguhnya digunakan untuk menghitung dan menilai keadaan keuangan perusahaan pada masa lalu, saat ini, dan memprediksi di masa depan. Harahap (2013) analisis laporan keuangan berarti, mengurangi pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih dan melihat hubungan yang bersifat signifikan dan mempunyai makna untuk keduanya, baik antara data kualitatif maupun data non-kualitatif dengan tujuan mengetahui kondisi keuangan yang lebih spesifik yang sangat penting dalam proses pengambilan keputusan.

Berdasarkan kedua definisi diatas dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan suatu proses evaluasi terhadap pos-pos yang ada dalam laporan keuangan, sehingga dapat melakukan estimasi dan prediksi yang paling penting untuk pengambilan keputusan yang tepat. Kegiatan menganalisa laporan keuangan ini dapat untuk menggali, mengungkapkan berbagai hal yang tersembunyi dalam laporan keuangan biasa. Hasil analisis laporan keuangan menjadi sangat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan, sehingga dapat dikatakan bahwa analisis laporan keuangan merupakan kegiatan memaksimalkan informasi yang diberikan oleh suatu laporan keuangan dari yang relatif sedikit menjadi informasi yang luas dan akurat.

Rasio Keuangan

Melakukan analisis hubungan antara dari berbagai pos dalam suatu laporan keuangan adalah merupakan dasar untuk dapat melihat kondisi keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan. Dengan menggunakan alat analisis berupa rasio akan dapat menjelaskan atau member gambaran tentang baik atau buruknya posisi keuangan perusahaan.

Menurut Harahap (2013) rasio keuangan adalah membandingkan dari sebagian pos yang ada dalam laporan keuangan untuk menghasilkan nilai yang memiliki hubungan dan juga memiliki arti yang signifikan serta relevan. Analisis ini menggunakan metode analisa rasio (rasio yang memberikan gambaran beberapa hubungan serta membandingkan antara suatu jumlah dengan jumlah yang lain) yang bisa menggambarkan posisi keuangan suatu perusahaan apakah sedang dalam kondisi baik ataupun buruk, terutama bila nilai rasio tersebut dilakukan perbandingan dengan nilai rasio yang digunakan sebagai standar (Munawir, 2016).

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan adalah suatu angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara pos-pos yang ada di laporan keuangan yang mempunyai hubungan yang signifikan dan relevan sehingga dapat memberikan informasi kondisi keuangan perusahaan.

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Harahap (2013) rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari pos-pos yang ada di laporan keuangan yang mempunyai hubungan signifikan dan relevan. Menurut Simamora (2012:357) analisis rasio merupakan cara yang penting untuk menyatakan hubungan-hubungan yang bermakna dari pos-pos yang ada di laporan keuangan.

Rasio menggambarkan suatu hubungan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah lain dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio yang akan menjelaskan atau menggambarkan kepada penganalisa kondisi atau posisi keuangan suatu perusahaan sedang baik atau buruk. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan aspek rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio *leverage*.

Kesulitan Keuangan

Istilah kesulitan keuangan (*financial distress*) digunakan untuk mencerminkan adanya permasalahan dengan likuiditas yang tidak dapat diatasi tanpa harus melakukan perubahan skala operasi atau restrukturisasi perusahaan. Pengelolaan kesulitan keuangan jangka pendek (tidak mampu memmbayar kewajiban keuangan pada saat jatuh tempo) yang tidak tepat maka akan menimbulkan permasalahan perusahaan yang lebih besar yaitu menjadi tidak *solvable* (jumlah utang lebih besar dari pada jumlah aset) dan akhirnya mengalami kebangkrutan (Munawir, 2016). *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan.

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan sedang dalam kondisi yang tidak sehat atau krisis dan terjadi sebelum kebangkrutan. Pada situasi tertentu, perusahaan mungkin akan mengalami kesulitan keuangan yang ringan seperti mengalami kesulitan dalam likuiditas (tidak bisa memenuhi kewajiban membayar gaji pegawai, bunga hutang). Jika tidak diselesaikan dengan benar, kesulitan kecil tersebut bisa menjadi kesulitan yang lebih besar, dan sampai pada kebangkrutan (Hanafi dan Halim, 2013:255)

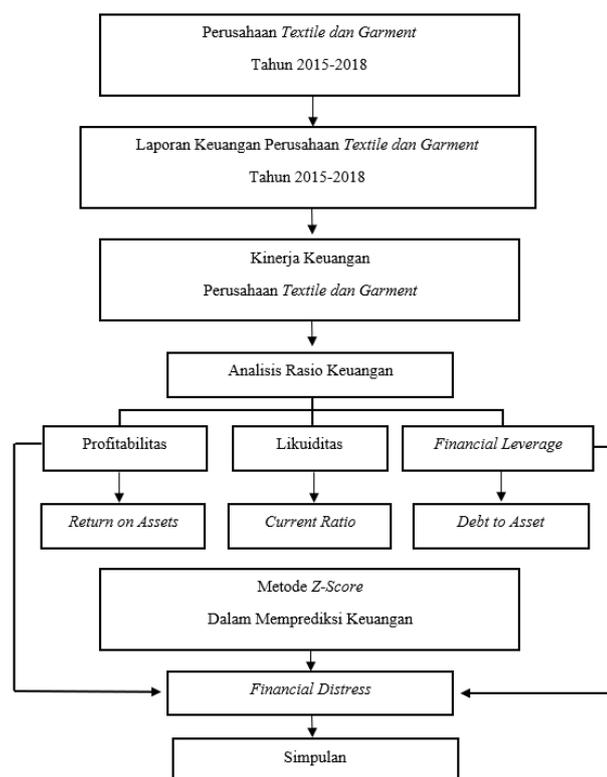
Kebangkrutan

Lesmana dan Surjanto (2004:174) menyatakan bahwa dalam mendefinisikan kebangkrutan, yakni risiko kebangkrutan ini memiliki kaitan yang kuat dalam hubungannya mengenai ketidakpastian suatu perusahaan dalam pengambilan keputusan akankah perusahaan mampu meneruskan kegiatan operasional apabila kondisi keuangannya terus mengalami defisit yang tidak pasti. Kebangkrutan yang menunjukkan suatu kegagalan dapat didefinisikan dalam berbagai macam pengertian yang dikemukakan oleh Weston & Copeland (dalam Tambunan 2015:3) yaitu: (1) Kegagalan Ekonomi (*Economic Distress*) yaitu kegagalan dalam arti ekonomis, bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu lagi digunakan untuk menutupi biayanya yang berarti bahwa tingkat labanya lebih kecil dari modalnya. (2) Kegagalan Keuangan (*Financial Distress*) Insolvensi yang memiliki dua arti yaitu *default* teknis yang terjadi apabila perusahaan tidak berhasil memenuhi salah satu atau lebih kewajibannya, seperti aktiva lancar dengan hutang lancar yang ditetapkan, serta kegagalan keuangan atau ketidakmampuan teknik (*Technical Insolvency*) yang terjadi apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya pada waktu yang ditentukan.

Berdasar pada beberapa pendapat para ahli maka dapat disimpulkan bahwa kebangkrutan merupakan kondisi perusahaan yang sedang tidak sehat (pada keuangan) sehing menimbulkan keraguan apakah bisa terus melanjutkan usahanya sehingga perusahaan kalah dalam bersaing dengan perusahaan lain dan mengakibatkan penurunan pada profitabilitas.

Rerangka Pemikiran

Penelitian ini menghubungkan Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress*.



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas merupakan alat pengukur atas kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari setiap penjualan yang dihasilkan. Profitabilitas adalah tingkat keberhasilan atau kegagalan yang dialami perusahaan selama jangka waktu tertentu (Atmini, 2005).

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas kinerja manajemen berdasarkan hasil pengambilan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi (Weston dan Copeland, 1995). Dalam penelitian ini untuk mengukur rasio profitabilitas digunakan rasio *return on asset* seperti penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi (2003) dan Atmini (2005). *Return on asset* (ROA) yang tinggi (positif) menunjukkan keseluruhan aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan dan sebaliknya ROA negative menunjukkan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Arini (2010) dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan artinya semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka semakin mengurangi kemungkinan *financial distress* perusahaan tersebut dan juga rasio yang paling dominan dalam memprediksi kondisi *financial distress* dalam penelitian yang dilakukan oleh Arini adalah rasio profitabilitas. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dinyatakan hipotesis pertama yaitu:
H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dan memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan (Wild *et al.*

2005). Likuiditas perusahaan diperkirakan dalam penelitian ini sanggup dijadikan alat ukur prediksi atau peramalan kondisi *financial distress* suatu perusahaan dan diaplikasikan pengukurannya dengan *current ratio* yaitu mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

Dalam penelitian Widhiari dan Merkusiwati (2015) menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Dalam penelitian Haq *et al.* (2013) menyimpulkan bahwa likuiditas dapat memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis kedua yaitu:

H₂: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Financial leverage merupakan alat untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek dan jangka panjang) apabila suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan (Sigit, 2008). Rasio ini memperlihatkan proporsi seluruh aktiva yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan yang berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi (2003); Haq *et al.* (2013) serta Saleh dan Sudiyanto (2013) menunjukkan bahwa *debt to total asset* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan karena semakin besar rasio *financial leverage* akan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan hipotesis ketiga yaitu:

H₃: *Financial Leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif (*causal comparative research*) yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini berfokus pada analisis untuk mengetahui adanya pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Menurut analisis data, penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menganalisa data yang berbentuk angka dan bersumber dari data sekunder. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *textile & garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 sampai 2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* ini dilakukan dengan cara menggunakan data-data yang telah dipertimbangkan dan memiliki kriteria tertentu yang ditentukan oleh peneliti. Adapun kriteria sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan *Textile & Garment* yang telah tercatat sebagai emiten yang masih terdaftar sejak tahun 2015 sampai 2018. (2) Perusahaan *Textile & Garment* yang secara terus menerus melaporkan laporan keuangan dari tahun 2015 sampai 2018.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan *textile dan garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 sampai 2018.

Sumber Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder merupakan data yang digunakan untuk penelitian yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti. Data dalam penelitian ini berupa laporan tahunan perusahaan pertambangan pada tahun 2015 sampai 2018. Sumber data diambil dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesia *Stock Exchange* (IDX).

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini ialah perusahaan *textile & garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan penelitian dilakukan dari tahun 2015 - 2018. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditentukan. Berikut kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel: (1) Perusahaan *Textile & Garment* yang telah tercatat sebagai emiten yang masih terdaftar sejak tahun 2015 sampai 2018. (2) Perusahaan *Textile & Garment* yang secara terus menerus melaporkan laporan keuangan dari tahun 2015 sampai 2018.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

Variabel Independen pada penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas dan *leverage*.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan selama periode tertentu. Rasio ini juga dapat digunakan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *return on asset*. *Return on asset* (ROA) adalah rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya selama suatu periode.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu rasio yang digunakan sebagai indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban *financial* jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage merupakan rasio untuk menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (hutang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* dan diukur dengan perhitungan Altman *Z-Score* yang menghasilkan 3 kategori. Variabel dependen kali ini menggunakan tambahan variabel *dummy* yaitu variabel yang dikategorikan dengan 1 (satu) merupakan nilai apabila perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress* dan apabila

nilai 0 (nol) ini merupakan nilai apabila perusahaan tersebut dalam kondisi sehat (tidak mengalami kondisi *financial distress*). Rumus yang digunakan dalam metode Altman Z-Score yaitu:

$$\text{Altman (Z-Score)} = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

Keterangan:

X1= rasio modal kerja (*Working Capital*) / total aktiva (*Total Assets*).

X2= rasio laba ditahan (*Retained Earnings*) / total aktiva (*Total Assets*).

X3= rasio laba sebelum bunga dan atau pajak (*EBIT/Earning Before Interest and Taxes*) / total aktiva (*Total Assets*).

X4= rasio nilai pasar saham (*Market Value Equity*) / total hutang (*Book Value Liability*).

X5= rasio penjualan (*Net Sales*) / total aktiva (*Total Assets*).

Dengan zona deskriminan: (a) $Z > 2.99$ dikategorikan sebagai perusahaan sehat (tidak bangkrut). (b) $1.81 < Z < 2.99$ berada di daerah rawan dimana perusahaan tersebut tidak dapat ditentukan apakah termasuk perusahaan yang bangkrut atau tidak. (c) $Z < 1.81$ dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko bangkrut.

Dengan menggunakan variabel dummy maka nilai *cutoff* diubah menjadi: (a) Nilai *dummy* 1 apabila hasil perhitungan Z-Score dibawah 1.81 dapat dikatakan dalam kondisi *financial distress* ($Z < 1.81$). (b) Nilai *dummy* 0 apabila hasil perhitungan Z-Score diatas 1.81 dapat dikatakan dalam kondisi tidak *distress* ($Z > 1.81$).

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan sebagai analisis dan dapat menyajikan data kuantitatif yang bertujuan untuk memberikan gambaran pada data tersebut. Data yang akan dianalisis pada penelitian ini adalah gambaran pada perusahaan-perusahaan yang akan dijadikan sampel pada penelitian ini. Dengan menggunakan statistik deskriptif maka akan diketahui distribusi frekuensi, nilai minimum nilai rata-rata (*mean*), dan nilai maksimum serta standar deviasi. Data yang diteliti akan dibedakan pengelompokannya ke dalam dua kategori, yaitu perusahaan *non-financial distress* dan perusahaan *financial distress*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah model regresi memiliki kolerasi antar variabel bebas (independen). Pengujian ini menggunakan matrik korelasi diantara variabel bebas untuk melihat besarnya korelasi diantara variabel independen. Jika diantara variabel terdapat korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,8), maka hal ini menunjukkan indikasi adanya multikolinearitas. Model regresi yang baik tidak menunjukkan adanya kolerasi yang tinggi antara variabel-variabel independen. Jika adanya kolerasi maka variabel-variabel tersebut tidak orthogonal. Variabel bebas (independen) yang nilai kolerasi antar sesama variabel independen sama dengan nol maka disebut variabel orthogonal.

Analisis Regresi Logistik

Sesuai dengan tujuan penelitian dan hipotesis, maka analisis regresi logisti bertujuan untuk mengetahui peran terhadap masing-masing variabel bebas (independen) dalam mempengaruhi variabel terikat (dependen). Ghazali (2009) menyatakan bahwa regresi logistik sebetulnya hampir sama dengan analisis diskriminan yaitu digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan menggunakan variabel bebasnya. Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik (*logistic regression*) dikarenakan

memiliki satu variabel terikat (dependen) yang non-metrik (nominal) dan memiliki variabel bebas (independen) lebih dari satu yaitu profitabilitas, likuiditas dan *financial leverage*.

Pengujian Hipotesis

Menilai Kelayakan Model Regresi

Penilaian kelayakan model regresi dapat dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* digunakan untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris sesuai dengan model. *goodness of fit test* dapat dilakukan dengan memperhatikan output dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test*, dengan hipotesis: H0: Model yang dihipotesiskan fit dengan data. HA: Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data.

Dalam bukunya, Ghazali (2009) menjelaskan bahwa: (1) Saat nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's goodness of Fit Test* sama dengan atau kurang dari α (0,05) maka hipotesis nol ditolak. Maka dapat diartikan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara model dengan nilai observasinya, maka *Goodness fit* model tidak baik dikarenakan model tidak bisa memprediksi nilai observasinya. (2). Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* lebih besar dari α (0,05) maka hipotesis nol tidak bisa ditolak dan berarti model dapat memprediksi nilai observasinya ataupun dapat dinyatakan bahwa model dapat diterima dikarenakan sesuai dengan data observasinya.

Uji Kelayakan Seluruh Model

Dalam menilai *overall fit model* dilakukan dengan beberapa cara pengujian, yaitu: (1) *Chi Square* (χ^2). (2) *Cox and Snell's R Square* dan *Nagelkerke's R Square*. (3) Tabel Klasifikasi 2x2.

Chi Square (χ^2) digunakan berdasarkan pada fungsi likelihood pada estimasi model regresi. Likelihood (L) dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. L ditransformasikan menjadi $-2\text{Log}L$ untuk menguji hipotesis nol dan alternative. $-2\text{Log}L$ kadang-kadang disebut *likelihood* rasio χ^2 statistik, dimana χ^2 ditribusikan dengan *degree of freedom* n-q, dimana n adalah total sampel dan q adalah jumlah parameter dalam model. Jika nilai $-2\text{Log}L$ lebih besar dari 5% maka model tersebut fit dengan data, (Ghozali, 2018). Penggunaan nilai untuk keseluruhan model terhadap data dilakukan dengan membandingkan nilai $-2\text{Log}L$ awal (hasil *block number* 0) dengan nilai $-2\text{Log}L$ hasil *block number* 1. Dengan kata lain, nilai *chi square* χ^2 didapat dari selisih nilai $-2\text{log}L_0$ dan $-2\text{log}L_1$. Apabila terjadi penurunan, maka model tersebut menunjukkan model regresi yang baik.

Cox and Snell's R Square dan *Nagelkerke's R Square* merupakan uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Pengujian koefisien determinasi dilakukan dengan menggunakan *Cox & Snell R-Square* dan *Nagelkerke R-Square*. Ghazali (2016) menerangkan *Cox & Snell R-Square* merupakan ukuran pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit diinterpretasikan. Untuk mendapatkan koefisien determinasi yang dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada *multiple regression*, maka digunakan *Nagelkerke R-Square*. *Nagelkerke R-Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox & Snell R-Square* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi mulai dari 0 sampai 1.

Tabel Klasifikasi 2x2 menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Pada kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen dalam hal ini, tidak terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan *textile & garment* (1) dan terjadinya *financial distress* pada perusahaan *textile & garment* (0), sedangkan pada baris menunjukkan menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen. Pada model sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan ketepatan peramalan 100% (Ghozali, 2018).

Uji Signifikansi Regresi

Pengujian sinifikansi regresi dilakukan untuk menguji seberapa jauh semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Koefisien regresi logistik dapat ditentukan dengan menggunakan *p-value (probability value)*. (1) Tingkat signifikansi (α) yang digunakan sebesar 5% (0,05). (2) Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis didasarkan pada signifikansi *p-value*. Jika *p-value (signifikan)* > α , maka hipotesis alternatif ditolak. Sebaliknya jika *p-value* < α , maka hipotesis alternatif diterima.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran tentang variabel-variabel penelitian yang diamati yaitu mengenai *return on assets (Profitabilitas)*, *current ratio (Likuiditas)*, *debt ratio (Leverage)* sebagai variabel independen, dan *Altman Z-Score (financial distress)* sebagai variabel dependen dalam penelitian ini. Analisis deskriptif masing-masing variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	60	-3,259	,102	-,17992	,663193
Likuiditas	60	,106	6,457	1,59485	1,403908
Leverage	60	,085	5,073	,95287	1,149676
Financial Distress	60	0	1	,42	,497
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan observasi analisis statistik deskriptif dari tabel 1 diatas menunjukkan bahwa jumlah observasi (N) dari penelitian ini adalah sebanyak 60 data, selama 4 tahun pada periode 2015-2018. Dari tabel 1 diatas dapat diketahui bahwa Profitabilitas menunjukkan nilai minimum sebesar -3,259 dan nilai maksimum sebesar 0,102 serta memiliki rata-rata (*mean*) sebesar -0,17792 dan nilai *standard deviation* sebesar 0,663193. Likuiditas menunjukkan nilai minimum sebesar 0,106 dan nilai maksimum sebesar 6,457 serta memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 1,59485 dan nilai *standard deviation* sebesar 1,403908. *Leverage* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,085 dan nilai maksimum sebesar 5,073 serta memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,95287 dan nilai *standard deviation* sebesar 1,149676. *Financial Distress* menunjukkan nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 1 serta memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,42 dan nilai *standard deviation* sebesar 0,497.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang akan digunakan terdapat korelasi antar variabel bebasnya. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terdapat korelasi antar variabel bebas.

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

		Constant	Profitabilitas	Likuiditas	Leverage
Step 1	Constant	1,000	,069	-,651	-,847
	Profitabilitas	,069	1,000	-,034	-,267
	Likuiditas	-,651	-,034	1,000	,219
	Leverage	-,847	-,267	,219	1,000

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Mengacu pada hasil pengujian multikolinieritas yang telah dilakukan, yang ditunjukkan pada tabel 2, diketahui bahwa tidak terdapat nilai koefisien korelasi antar variabel independen yang lebih tinggi dari 0,8. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari multikolinieritas.

Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi logistik dalam penelitian ini dikembangkan untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan leverage (DR) terhadap *financial distress* (*Z-Score*) pada perusahaan *textile & garment*. Untuk mengolah data digunakan alat bantu komputer dengan program SPSS 25. Hasil estimasi koefisien regresi disajikan pada tabel 3 dibawah ini:

Tabel 3
Analisis Regresi Logistik

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	Profitabilitas	-62,058	28,908	4,608	1	,032	,000
	Likuiditas	-2,233	1,267	3,109	1	,078	,107
	Leverage	6,750	4,826	1,956	1	,162	853,873
	Constant	,859	3,493	,061	1	,806	2,362

a. Variable(s) entered on step 1: Profitabilitas, Likuiditas, Leverage.

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 3, maka persamaan regresi yang dapat dibangun ialah sebagai berikut:

$$\text{Ln FD} = 0,859 + -62,058 \text{ Profitabilitas} + (-2,233) \text{ Likuiditas} + 6.750 \text{ Leverage}$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut: (1) Dalam persamaan regresi linier berganda pada tabel diketahui nilai konstanta (β_0) bernilai 0,859. menunjukkan bahwa apabila tanpa adanya pengaruh dari variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas dan *leverage* maka probabilitas *financial distress* akan meningkat sebesar 0,859. (2) Nilai koefisien regresi variabel Profitabilitas negatif sebesar -62,058 menunjukkan arah hubungan negative (tidak searah) antara profitabilitas dengan *financial distress*. Hasil ini ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka tingkat resiko *financial distress* perusahaan menurun. (3) Nilai koefisien regresi variabel Likuiditas negatif sebesar -2,233 menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara likuiditas dengan *financial distress*. Hasil ini ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas maka tingkat resiko *financial distress* perusahaan menurun. (4) Nilai koefisien regresi variabel Leverage positif sebesar 6,750 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara leverage dengan *financial distress*. Hasil ini ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage* maka tingkat resiko *financial distress* perusahaan meningkat.

Pengujian Hipotesis

Menilai Kelayakan Model Regresi

Penilaian model kelayakan model regresi dinilai dengan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris sesuai dengan model. Hasil penilaian ditunjukkan pada tabel 4 berikut ini:

Tabel 4
Hasil Uji Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	1,490	8	,993

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 4, diketahui bahwa nilai signifikansi yang ditunjukkan ialah sebesar 0,993. Nilai ini lebih besar dari $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* perusahaan *textile & garment* yang terdaftar di BEI periode 2015 hingga 2018. Hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini layak serta dapat dipergunakan untuk analisis berikutnya.

Uji Kelayakan Seluruh Model

Dalam regresi logistik diperlukan pengujian *overall fit model*, pengujian ini dilakukan untuk menentukan model yang digunakan pada penelitian sudah layak atau belum, pada pengujian *overall fit model* dilakukan dengan beberapa cara pengujian, yaitu:

Chi Square χ^2

Pengujian *chi square* χ^2 adalah salah satu alternatif yang digunakan untuk menguji kelayakan seluruh model (*overall fit model*). Pengujian *chi square* χ^2 ini dilakukan untuk menguji model layak atau tidak untuk digunakan. Hasil pengujian *chi square* χ^2 ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Tabel 5
Hasil Uji Chi Square χ^2 Block 0
Variabel Independen Belum Masuk Model

	Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	81,503	-,333
	2	81,503	-,336
	3	81,503	-,336

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan tabel 5 diatas, nilai *-2 Log likelihood* pada saat variabel independen belum dimasukkan kedalam model adalah 81,503, *chi square* tabel:

$N - 1$ maka $60 - 1 = 59$, *chi square* tabel 59 adalah 77,930

Maka hasil *chi square* χ^2 pada saat *Block 0* adalah $81,503 > 77,930$, yang berarti persamaan tanpa variabel independen tidak fit, dan tidak layak digunakan.

Tabel 6
Hasil Uji Chi Square χ^2 Block 1
Variabel Independen Telah Masuk Kedalam Model

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients				
		Constant	Profitabilitas	Likuiditas	Leverage	
Step 1	1	44,692	1,699	-,180	-,958	,135
	2	35,847	2,649	-,392	-1,672	,257
	3	32,145	3,328	-,973	-2,318	,504
	4	28,731	3,151	-4,737	-2,533	1,291
	5	20,923	1,753	-26,304	-1,979	3,066
	6	18,254	1,260	-43,762	-2,135	5,107
	7	17,709	,960	-56,430	-2,216	6,347
	8	17,667	,868	-61,457	-2,232	6,716
	9	17,666	,860	-62,050	-2,233	6,749
	10	17,666	,859	-62,058	-2,233	6,750
	11	17,666	,859	-62,058	-2,233	6,750

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan tabel 6, nilai *-2 Log likelihood* pada saat variabel independen sudah dimasukkan kedalam model adalah 17,666, *chi square* tabel:

$N - \text{jumlah variabel independen} - 1$

$60 - 3 - 1 = 56$, *chi square* tabel 56 adalah 74,46832

Maka hasil *chi square* χ^2 pada saat *Block* 1 adalah $17,666 < 74,46832$, yang berarti variabel *binary logistic* dengan memasukkan semua variabel independen dapat dikatakan layak digunakan.

Tabel 7
Hasil Uji Chi Square χ^2
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	63,837	3	,000
	Block	63,837	3	,000
	Model	63,837	3	,000

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan tabel 7 diatas, nilai *chi square* 63,837 adalah hasil penurunan dari $-2\text{LogL Block } 0 = 81,503$ ke $-2\text{LogL Block } 1 = 17,666$. Yang berarti bahwa model dikatakan baik karena mengalami penurunan.

Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square

Koefisien determinasi pada regresi logistik dapat dilihat pada nilai *Nagelkerke's R Square*. Pengujian ini digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	17,666 ^a	,655	,882

a. Estimation terminated at iteration number 11 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan tabel 8 diatas, nilai *Nagelkerke R Square* 0,882 atau 88,2%, yang berarti kemampuan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 88,2% dan sisanya dijelaskan oleh variabel diluar model.

Tabel Klasifikasi 2x2

Pengujian *overall fit model*, tabel klasifikasi 2x2 digunakan menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Tabel Klasifikasi 2x2 ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Tabel Klasifikasi 2x2

	Observed	Predicted		Percentage Correct	
		Financial Distress			
		Tidak Distress	Distress		
Step 1	Financial Distress	Tidak Distress	23	2	92,0
		Distress	2	33	94,3
Overall Percentage					93,3

a. The cut value is ,500

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan tabel 9, data yang mengalami tidak mengalami *distress* berjumlah 25 perusahaan dengan 23 perusahaan yang benar-benar tidak mengalami *distress* dan 2 perusahaan yang seharusnya tidak mengalami *distress*, maka ketepatan model ini adalah $23/25$ atau 92%. Sedangkan data yang mengalami *distress* berjumlah 35 perusahaan dengan 33 perusahaan benar-benar *distress* dan 2 perusahaan yang seharusnya tidak mengalami *distress*,

maka ketepatan model ini adalah 33/35 atau 94,3%. Maka hasil ketepatan peramalan seluruh data pada tabel klasifikasi 2x2 ini adalah 93,3%.

Uji Signifikansi Regresi

Uji signifikansi regresi digunakan untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis. Uji signifikansi regresi dilakukan dengan melihat signifikansi masing-masing variabel pada output hasil regresi dengan signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$). Kriteria pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan) dan sebaliknya. Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada Tabel 10, maka hasil interpretasi pengujian signifikansi regresi sebagai berikut:

Tabel 10
Hasil Uji Hipotesis

		B	Sig.	Keterangan
Step 1 ^a	Constant	,859	,806	
	Profitabilitas	-62,058	,032	Berpengaruh
	Likuiditas	-2,233	,078	Tidak Berpengaruh
	Leverage	6,750	,162	Tidak Berpengaruh

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan tabel 10 menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,32 ($\alpha<5\%$) dengan Beta -62,058 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,78 ($\alpha>5\%$) dengan Beta -2,233 sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Leverage memiliki nilai signifikansi sebesar 0,162 ($\alpha>5\%$) dengan Beta 6,750 sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian statistik untuk rasio profitabilitas yang diprosikan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Hasil ini berpengaruh dikarenakan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* pada umumnya memiliki profitabilitas negatif. Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba perusahaan. Apabila profitabilitas suatu perusahaan terus menurun dan bahkan berjumlah negatif maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar.

Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa perusahaan dengan nilai ROA yang tinggi akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wahyu dan Setiawan (2009), Arini (2010) serta Andre (2013) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka semakin mengurangi kemungkinan *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Penghitungan rasio likuiditas menggunakan *Current Ratio* (CR), yang mana membandingkan antara total aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan total hutang lancar. Hasil pengujian statistik untuk rasio likuiditas yang diprosikan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan sehingga hasil penelitian ini tidak dapat mendukung hipotesis yang diajukan.

Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* dikarenakan tidak adanya perbedaan yang berarti diantara likuiditas perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Ketentuan rasio likuiditas yang dapat dianggap baik adalah likuiditas yang nilainya berada diatas 2, artinya setiap 1 hutang lancar yang dimiliki suatu perusahaan maka tersedia 2 aset lancar untuk menutupinya. Hal ini akan bisa lebih menjamin bahwa suatu perusahaan akan mampu dan dapat melunasi kewajiban lancarnya yang jatuh tempo secara tepat waktu sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Namun pada perhitungan *Z-Score* diperoleh 35 data perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dan 25 data perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress*, pada hasil tersebut juga diperoleh nilai rata-rata likuiditas perusahaan *textile & garment* dari tahun 2015 hingga 2018 adalah 1,59 yang berarti aset lancar dapat digunakan untuk menutupi kewajiban lancar perusahaan. Nilai rata-rata likuiditas perusahaan *textile & garment* dari tahun 2015 hingga 2018 secara berurutan adalah 1,54, 1,48, 1,60 dan 1,78.

Dari keseluruhan sampel yang diteliti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang cukup signifikan terhadap rasio likuiditas perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hal ini juga diperkuat oleh data likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan yang ternyata mengalami *financial distress* namun likuiditasnya berada di atas 2 dan perusahaan yang ternyata tidak mengalami *financial distress* namun nilai likuiditasnya mendekati 1.

Artinya aktiva lancar yang ada tidak mampu menutupi kewajiban lancar perusahaan. Pada tahun 2015 hingga 2018 perusahaan yang likuiditasnya berada mendekati nilai 1 adalah PT Indorama Synthetics Tbk yang mempunyai likuiditas 1,038 pada tahun 2018 namun perusahaan ini tidak masuk dalam kategori perusahaan yang mengalami *financial distress* selama periode 2015 hingga 2018. PT Sunson Textile Manufacturer Tbk mempunyai nilai likuiditas 2,230 pada tahun 2018 namun perusahaan ini termasuk ke dalam kategori perusahaan yang mengalami *financial distress* padahal nilai likuiditas perusahaan ini sudah memenuhi kriteria perusahaan yang sehat. Sehingga dalam penelitian ini naik turunnya rasio likuiditas perusahaan tidak dapat dijadikan variabel untuk memprediksi terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Widhiarti dan Merkusiwati (2015) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negative terhadap kondisi *financial distress*, hal ini dapat diartikan bahwa semakin kecil nilai likuiditas maka semakin tinggi probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Namun hasil penelitian ini memperkuat penelitian dari Wahyu dan Setiawan (2009), Saleh dan Sudiyanto (2013) serta Andre (2013) yang menyatakan rasio likuiditas tidak mampu mempengaruhi *financial distress*.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Penghitungan rasio *leverage* menggunakan *Debt to Assets Ratio (DR)*, yang mana membandingkan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total aset. Hasil pengujian statistik untuk rasio *leverage* yang diprosikan *Debt to Assets Ratio (DR)* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan sehingga hasil penelitian ini tidak dapat mendukung hipotesis yang diajukan.

Rasio *leverage* menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang (Arthur, 2008:113). *Leverage* yang tinggi menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Secara teori semakin tinggi *leverage* maka indikasi mengalami *financial distress* semakin meningkat. Sebaliknya apabila semakin rendah *leverage* maka indikasi terjadinya *financial distress* juga semakin menurun. Pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, artinya tinggi rendahnya *leverage* tidak berpengaruh terhadap terjadi atau tidaknya *financial distress*. Ketika rasio *leverage* berada di atas 60% dapat dikatakan cukup beresiko bila perusahaan tidak

dapat menghasilkan laba dengan baik dari pendanaan yang diperoleh dengan hutang, maka perusahaan dapat terindikasi *financial distress* karena hutang yang dimiliki tinggi dan akan terbebani oleh bunga yang tinggi selain kewajiban membayar pokok pinjaman.

Namun, terdapat 8 perusahaan *textile & garment* yang memiliki hutang lebih dari 60% selama periode penelitian namun tidak mengalami *financial distress*. Ini terjadi karena perusahaan *textile & garment* mampu mengelola dana hutang yang dimiliki secara optimal sehingga pendapatan yang diperoleh dapat melunasi kewajiban walaupun dengan beban yang tinggi pula. Rata-rata perusahaan dikategorikan "solvable" karena mampu melunasi seluruh kewajiban yang telah jatuh tempo baik jangka pendek maupun jangka panjang. Selain itu walaupun tingkat rasio *leverage* tinggi, namun tidak mengalami *financial distress*, dikarenakan rata-rata nilai buku ekuitas perusahaan tidak negatif. Artinya besarnya hutang tidak melebihi total aset, sehingga jumlah aset yang dimiliki mampu menjamin (mengcover) hutang yang dimilikinya. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya rasio *leverage* tidak dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*.

Perusahaan dalam memperoleh sumber dana akan memilih sumber dana yang risikonya kecil dan akan meningkatkan pengelolaan perusahaan sehingga memperoleh keuntungan yang tinggi. Tidak adanya pengaruh ini kemungkinan disebabkan karena ketika hutang jangka pendek dan jangka panjang perusahaan *textile & garment* pada saat jatuh tempo namun perusahaan belum mampu membaya hutang-hutang tersebut, perusahaan mengambil keputusan untuk meminjam dana dari pihak luar untuk melunasi hutangnya dalam skala besar untuk mempertahankan perusahaan tersebut. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh pada kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi (2003); Haq *et al.* (2013) serta Saleh dan Sudyanto (2013) yang menunjukkan bahwa *debt to total assets* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan, hal ini diartikan bahwa semakin besar rasio *leverage* akan semakin besar probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Sedangkan hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar rasio *leverage* akan membuat probabilitas *financial distress* semakin kecil. Namun hasil penelitian ini memperkuat penelitian dari Luciana dan Kristijadi (2003) serta Wahyu dan Setiawan (2009) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian, maka simpulan yang dapat ditarik adalah: (1) Profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* pada Perusahaan *Textile & Garment* di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2018. (2) Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada Perusahaan *Textile & Garment* di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2018. (3) *Leverage* yang diukur dengan *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada Perusahaan *Textile & Garment* di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2018.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan-keterbatasan yang mungkin mempengaruhi penelitian. Keterbatasan tersebut adalah: (1) Sampel penelitian adalah perusahaan *textile & garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2018, hasil penelitian kemungkinan tidak dapat digeneralisasi pada perusahaan sektor maupun sub sektor lain yang mendominasi perusahaan publik. (2) Variabel penelitian adalah profitabilitas, likuiditas dan *leverage* dalam memprediksi kondisi *financial distress* sehingga tidak dapat memprediksi indikator lainnya.

Saran

Dari keterbatasan penelitian maka peneliti memberikan saran sebagai berikut: (1) Untuk pihak manajemen adalah agar dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan tindakan-tindakan perbaikan jika telah ada indikasi bahwa perusahaan mengalami *financial distress*. (2) Untuk investor agar dapat digunakan sebagai dasar dalam mengambil keputusan yang tepat untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan. (3) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel penelitian perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diharapkan mampu mengembangkan model penelitian ini dengan menambahkan variabel lain yang mempengaruhi *financial distress* agar hasil penelitian lebih lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

- Andre, Orina. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Dalam Memprediksi *Financial Distress*. Padang: Universitas Negeri Padang.
- Arthur J. K. 2008, *Manajemen Keuangan*, Edisi 10, Jakarta: PT Macanan Jaya Cemerlang.
- Arini, D. 2010. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (*Doctoral dissertation*, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Atmini, S. 2005. Manfaat Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan *Textille Mill Products* dan *Apparel and Other Textile Products* yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. SNA VIII Solo.
- Ghozali, Imam. 2009. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Hanafi, M., dan Halim, A. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, S. S. 2013. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Edisi Kesebelas. Jakarta: Rajawali Pers.
- Haq, S., Arfan, M., dan Siswar, D. 2013. Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala* Volume 2, No.1.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2013. Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas Publik (SAK ETAP). Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Indonesia Commercial Newsletter. 2008. Outlook Ekonomi 2009. <http://www.datacon.co.id/Outlook2009IndFocus.html>. Diakses pada tanggal 14 November 2018.
- Kieso, D. E., Jerry, J. W., dan Terry, D. W. 2011. *Intermediate Accounting*. Jilid 1. Edisi Keduabelas. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Luciana, S. A. dan Kristijadi. 2003. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *JAAI*, Vol. 7, No.2.
- Lesmana dan Surjanto. 2004. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesebelas. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Lestari, E. dan Murtanto. 2017. Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris dan Komite Audit, Struktur Kepemilikan, Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi* 17(2): 97-116.
- Munawir. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.

- Saleh, Amir dan Sudiyanto. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan* Vol. 2 No. 1.
- Safitri, D. P. 2015. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4(1): 1-17.
- Simamora, H. 2012. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Star Gate Publisher.
- Sigit, R. 2008. Pengaruh Rasio Likuiditas, *Financial Leverage* dan Arus Kas Untuk Memprediksi *Financial Distress* (Pada Perusahaan *Real Estate* and Properti Yang Terdaftar Di BEJ tahun 2004-2005). Skripsi. Fakultas Ekonomi UNS.
- Syamsuddin, L. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Tambunan, R. W. 2015. Analisis prediksi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan Metode Altman (*Z-Score*) (Studi pada subsektor rokok yang listing dan perusahaan delisting di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 19(1).
- Wahyu, W., dan Setiawan, D. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Kondisi Financial Distress* Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Wahyuningtyas, F. 2010. Penggunaan Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* (studi kasus pada perusahaan bukan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2008) (*Doctoral dissertation*, Universitas Diponegoro).
- Widhiarti, N. L. M. A., dan Merkusiwati, N. K. L. A. 2015. Pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 456-469.
- Wild, J. J., Leopold A. B., dan Subramanyam K. R. 2005. *Financial Statement Analysis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Weston, J. F., dan Thomas E. C. 1995. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jilid 1. Jakarta: Gelora Aksara Pratama.