

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

Pipit Lia Indarti
liapipit783@gmail.com
Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, liquidity and leverage on financial distress. While, the population was Food and Beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2015-2018. The research was correlational-quantitative. Moreover, the data were secondary which taken from database of Gallery of Investment of Indonesia Stock Exchange. Additionally, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 10 companies within 4 years observation. So, the total data were 40. In addition, the data analysis technique used logistic regression with SPSS 23. The research result concluded profitability which was measured by Return On Asset had negative and significant effect on financial distress. On the other hand, liquidity which was measured by current ratio had negative and insignificant effect on financial distress. In contrast, leverage which was measured by debt to asset ratio had positive and significant effect on financial distress. Profitability, liquidity and leverage had collectively affected financial distress.

Keywords : profitability, liquidity, leverage, financial distress

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 sampai 2018. Penelitian ini merupakan penelitian korelasional dengan pendekatan kuantitatif. Teknik pengumpulan data dilakukan berdasarkan sumber datanya yaitu data sekunder, sumber data di dapat dari database Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI). Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 40 observasi pada 10 perusahaan dalam kurun waktu 4 tahun. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Services Solutions*) versi 23.0. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*, dan *leverage* yang diukur dengan *debt to asset ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Secara bersama-sama profitabilitas, likuiditas dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

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

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi seperti saat ini persaingan usaha mengalami perkembangan yang sangat pesat, tidak terkecuali oleh setiap perusahaan baik bersekala kecil, menengah, maupun besar. Sama halnya seperti perusahaan yang bergerak di bidang *food & beverage*, banyak perusahaan baru di bidang yang sama baik dalam skala kecil, menengah maupun skala besar. Mengingat persaingan yang semakin ketat tersebut, maka perusahaan harus mampu bersaing dengan berbagai cara untuk dapat bertahan. Salah satu faktor penting bagi perusahaan untuk dapat bersaing adalah dari pendanaan perusahaan itu sendiri, karena pendanaan diperlukan untuk membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan. Kebangkrutan suatu perusahaan diawali oleh adanya kondisi *financial distress warning* dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam menghasilkan laba, atau laba yang terus menurun dari tahun ke tahun atau dengan kata lain kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya. Kebangkrutan

(*bankruptcy*) biasanya diartikan secara awam adalah sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba.

Kebangkrutan tidak terjadi secara tiba-tiba, kebangkrutan merupakan akumulasi dari kesalahan pengelolaan perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, diperlukan alat untuk mendeteksi potensi kebangkrutan yang mungkin dialami perusahaan. Alat tersebut merupakan analisis kebangkrutan. Analisis kebangkrutan diperlukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan (tanda-tanda awal kebangkrutan) agar kebangkrutan tersebut tidak benar-benar terjadi pada perusahaan dan perusahaan dapat mengantisipasi atau membuat strategi untuk menghadapi jika kebangkrutan benar-benar menimpa perusahaan. Menurut Rohmadini *et al.*, (2018) *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi.

Kesehatan suatu perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya, distribusi asetnya, keefektifan penggunaan asetnya, hasil usaha atau pendapatan yang telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayar, serta potensi kebangkrutan yang akan dialami. Oleh karena itu, rasio keuangan bermanfaat dalam memprediksi kesulitan keuangan bisnis untuk periode satu sampai lima tahun sebelum bisnis tersebut benar-benar bangkrut. Maka melalui analisis laporan keuangan akan diperoleh rasio-rasio keuangan perusahaan yang menggambarkan tentang kondisi keuangan perusahaan, rasio-rasio keuangan inilah yang merupakan indikator yang digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Andre dan Taqwa (2014) menyatakan bahwa Secara umum rasio-rasio seperti *profitabilitas*, *likuiditas* dan *leverage* berlaku sebagai indikator yang paling signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan maupun kebangkrutan. Menurut Rahmy (2015) profitabilitas merupakan rasio keuangan yang dapat mengukur bagaimana kondisi keuangan perusahaan yang terindikasi mengalami *financial distress*.

Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Dengan adanya efisiensi dan efektivitas dari penggunaan aset, maka beban dan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan tentu akan dapat diperkecil, sehingga membuat perusahaan memiliki keuangan yang cukup stabil untuk menjalankan usahanya. Laba yang diperoleh merupakan hasil pemanfaatan dari aset perusahaan, yang kemudian laba tersebut dapat kembali digunakan untuk menjalankan usaha perusahaan di periode berikutnya. Dengan tingginya profitabilitas suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* tentu akan rendah. Sejalan dengan pendapat tersebut, penelitian yang di lakukan oleh Andre dan Taqwa (2014) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas yang di ukur dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang di lakukan oleh Rohmadini *et al.*, (2018) dan Hapsari (2012) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor kedua yang berpengaruh terhadap *financial distress* adalah *likuiditas*. Rasio likuiditas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, termasuk bagian dari kewajiban jangka panjang (Munawir, 2014:31). Rasio likuiditas yang biasa dipakai dalam berbagai penelitian adalah rasio lancar (*current ratio*). *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Dari sudut pandang kreditor jangka pendek, semakin tinggi rasio lancar perusahaan maka semakin besar pula perlindungannya. Ketidakmampuan membayar kewajiban secara tepat waktu akan langsung dirasakan oleh kreditor, terutama kreditor yang berhubungan dengan operasional perusahaan (*supplier*). Hal ini menunjukkan bahwa kegagalan perusahaan dalam membayar kewajibannya merupakan pintu awal terjadinya *financial distress*. Sejalan dengan pendapat tersebut penelitian yang dilakukan oleh Rohmadini *et al.*, (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Andre dan Taqwa (2014) menunjukkan jika likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor terakhir yang mempengaruhi *financial distress* adalah *leverage*. Rasio *leverage* atau disebut dengan rasio *solabilitas*, yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (Munawir, 2014:31).

Rasio *leverage* yang biasa digunakan adalah rasio utang (*debt ratio*) yaitu total utang dibagi dengan total aset. Untuk calon kreditur atau pemberi pinjaman, informasi rasio utang ini juga penting karena melalui rasio utang, kreditur dapat mengukur seberapa tinggi risiko utang yang diberikan kepada suatu perusahaan. Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan diatas, maka dirumuskan masalah sebagai berikut: (1) Apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap *financial distress*? (2) Apakah *likuiditas* berpengaruh terhadap *financial distress*? (3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*?. Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *profitabilitas* terhadap *financial distress*. (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *likuiditas* terhadap *financial distress*. (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini yang pertama, bagi perusahaan diharapkan informasi yang didapat dari penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk pihak manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan agar dapat mencegah terjadinya kebangkrutan (*financial distress*). Informasi yang didapatkan dari penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan strategi perusahaan agar dapat bersaing secara global di masa yang akan datang. Kedua, bagi kreditur dan investor diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi terkait keadaan perusahaan yang sebenarnya sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan. Ketiga diharapkan hasil penelitian ini memberikan bukti secara empiris dan menjelaskan pentingnya *profitabilitas*, *likuiditas* dan *leverage* dalam kaitannya mempengaruhi potensi kebangkrutan (*financial distress*) perusahaan. Selain itu diharapkan juga mampu mendukung teori ilmu akuntansi dan keuangan dan mampu menjadi acuan referensi mengenai materi yang berhubungan dengan penelitian ini guna mendukung kesempurnaan skripsi oleh peneliti lain dimasa yang akan datang.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2010) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi dari pihak luar perusahaan. Teori sinyal menurut Brigham dan Houston (2010) berhubungan dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Pembagian dividen diekspektasikan sebagai sebuah sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik dimasa depan. Perusahaan yang melakukan pembagian dividen akan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui kemakmuran para pemegang saham. Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik.

Profitabilitas

Rasio *profitabilitas* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu (Hanafi dan Halim, 2012:81). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Sedangkan menurut Sudana (2011:22) rasio *profitabilitas* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Rasio *profitabilitas* digunakan sebagai pengukur efektivitas dan efisiensi penggunaan sumber daya yang ada dalam proses operasional

perusahaan (Alexandri, 2009:119). Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam perusahaan adalah *Return On Assets (ROA)*, yaitu kemampuan sebuah unit usaha untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh unit usaha tersebut. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi *Return On Assets (ROA)* maka semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dan juga sebaliknya semakin rendah *Return On Assets (ROA)* maka semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan.

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menganalisa posisi keuangan jangka pendek, tetapi juga sangat membantu bagi manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan (Munawir, 2014:31). Sedangkan menurut Kasmir (2014:71) likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menganalisa dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek, tetapi juga sangat membantu bagi manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan. Perhitungan tingkat likuiditas dapat membantu manajemen perusahaan untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini rasio likuiditas atau alat ukur yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah *Current Ratio (CR)*, yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Apabila aktiva lancar lebih besar dibandingkan dengan hutang lancarnya maka dapat dikatakan bahwa *Current Ratio (CR)* perusahaan tinggi. Sedangkan menurut Kasmir (2014:71) *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Artinya, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Leverage

Terdapat berbagai sumber pendanaan dalam perusahaan salah satunya yaitu hutang, khususnya pada perusahaan *go public* tentu tidak bisa lepas dari hutang untuk membiayai jalannya operasional perusahaan. Sehubungan dengan itu perusahaan yang menggunakan hutang untuk pendanaannya maka dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki *leverage*. *Leverage* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang, dan juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (Munawir, 2014:32). Sedangkan menurut Sartono (2001:120) *financial leverage* adalah penggunaan assets dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur *leverage* dalam perusahaan ada *Debt to Asset Ratio (DAR)*, yaitu rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Asset Ratio (DAR)* maka semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Kebangkrutan suatu perusahaan biasanya diawali dari *moment* gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress*.

Financial Distress

Financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi (Rohmadini *et al.*, 2018). Sedangkan menurut Ferbianasari (2012) *financial distress* adalah masalah likuiditas yang sangat parah yang tidak bisa dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan. Menurut Darsono dan Ashari (2005) *financial distress* atau kesulitan keuangan adalah ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Menurut Gamayuni (2011) *financial distress* adalah keadaan kesulitan keuangan atau likuiditas yang mungkin merupakan awal dari terjadinya kebangkrutan. Metode *Z-Score (Altman)* menggunakan berbagai rasio untuk menciptakan alat prediksi kesulitan. Karakteristik rasio tersebut digunakan

untuk mengidentifikasi kemungkinan kesulitan keuangan masa depan. Kesulitan keuangan tersebut akan tergambar pada rasio-rasio yang telah diperhitungkan. Terdapat lima rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam metode ini. Rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam metode Z-Score (Altman), salah satu di antaranya dikemukakan oleh Darsono dan Ashari (2005) sebagai berikut: (1) WCTA (*Working capital to total asset* atau modal kerja dibagi total aset); (2) RETA (*Retained earning to total asset* atau laba ditahan dibagi total aktiva); (3) EBITTA (*Earning before interest and taxes to total asset* atau laba sebelum pajak dan bunga dibagi total aktiva); (4) MVEBVL (*Market value of equity to book value of liability* atau nilai pasar sekuritas dibagi dengan nilai buku utang); (5) STA (*Sales to total asset* atau penjualan dibagi total aktiva).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Financial Distress

Hanafi dan Halim (2012:81) menyatakan bahwa rasio *profitabilitas* di gunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. *Return On Asset* (ROA) mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. 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. Jika *Return On Asset* (ROA) tersebut meningkat, maka tingkat penjualan perusahaan juga akan meningkat dan akhirnya akan meningkatkan pula tingkat profitabilitas yang nantinya bisa dinikmati oleh pemegang saham. Berdasarkan penjelasan diatas, sejalan dengan penelitian yang di lakukan oleh Andre dan Taqwa (2014) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) 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*. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Profitabilitas* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Financial Distress

Munawir (2014:31) menyatakan bahwa rasio likuiditas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, termasuk bagian dari kewajiban jangka panjang. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah *Current Ratio* (CR). CR merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancer Rasio likuiditas ini menunjukkan mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih. Adapun rasio *likuiditas* adalah salah satu dari *financial ratios*. Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), yaitu aset lancar (*current asset*) dibagi dengan kewajiban lancar (*current liabilities*). Jika suatu perusahaan mempunyai total kewajiban yang sudah jatuh tempo terlalu banyak, maka perlu dilakukan penelusuran apakah ada kesalahan dalam pengelolaan dana perusahaan tersebut, karena jika keadaan tersebut tidak cepat ditangani maka akan mendekati perusahaan tersebut pada kondisi *financial distress*. Berdasarkan penjelasan diatas, sejalan dengan penelitian yang di lakukan oleh Rohmadini (2018) yang menunjukkan hasil bahwa rasio likuiditas yang menggunakan *Current Ratio* (CR) dalam pengukurannya berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Ini berarti bahwa semakin besar ketersediaan dana untuk melunasi kewajiban lancarnya, maka akan semakin kecil peluang

perusahaan tersebut akan mengalami *financial distress*. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Likuiditas* (CR) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

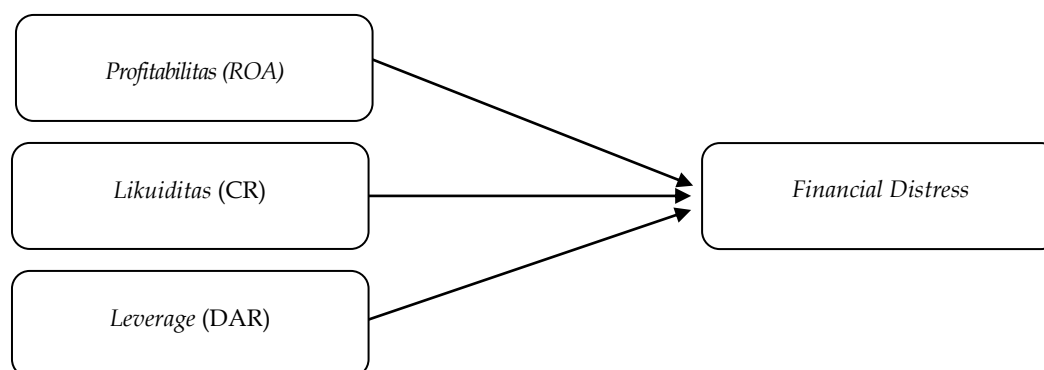
Pengaruh *Leverage* (DAR) Terhadap *Financial Distress*

Munawir (2014:32) menyatakan bahwa rasio *leverage* atau disebut dengan rasio *solvabilitas*, yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman. Rasio *leverage* yang biasa digunakan adalah rasio utang (*debt ratio*) yaitu total utang dibagi dengan total aset. *Debt to Asset Ratio* (DAR) digunakan untuk mengukur seberapa tinggi risiko utang yang diberikan kepada suatu perusahaan. Analisis rasio *leverage* ini diperlukan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajibankewajibannya (baik itu jangka pendek maupun jangka panjang). Rasio *leverage* ini menekankan pada seberapa besar proporsi hutang yang digunakan dalam pendanaan aset suatu perusahaan. Salah satu *financial ratios* yang digunakan dalam memprediksi terjadinya *financial distress* adalah rasio *leverage*. Adapun dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). DAR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur bagian aktiva yang digunakan dalam menjamin keseluruhan kewajiban atau hutang yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, sejalan dengan penelitian yang di lakukan oleh Andre dan Taqwa (2014) serta Hapsari (2012) yang menunjukkan hasil bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa semakin besar pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang, maka akan semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut akan mengalami *financial distress*, hal ini dikarenakan semakin besar kewajiban perusahaan dalam melunasi hutang tersebut. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Leverage* (DAR) berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Model Penelitian

Model Penelitian dalam penelitian ini adalah:



Gambar 1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausatif dengan pendekatan kuantitatif, yakni berusaha menjelaskan pengaruh *profitabilitas* (*Return On Asset*), *likuiditas* (*Current Ratio*) dan *leverage* (*Debt to Asset Ratio*) terhadap *financial distress* (*Altman Z-Score*). Penelitian kausatif adalah penelitian yang bertujuan untuk melihat hubungan atau keterkaitan antara satu variabel dengan variabel lain. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena menitikberatkan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Sugiyono (2014:78) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *food and*

beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 4 tahun terakhir yaitu dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini mengambil populasi pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam pengambilan sampel, teknik yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Sampel menurut Sugiyono (2014:80) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* menurut Sugiyono (2014:85) adalah teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Adapun kriteria atas pertimbangan yang akan digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. (2) Perusahaan *food and beverage* yang mempublikasikan laporan tahunan secara lengkap selama periode 2015-2018 berkaitan dengan variabel *profitabilitas*, *likuiditas*, *leverage* dan *financial distress*. (3) Perusahaan *food and beverage* yang tidak mengalami *delisting* selama periode 2015-2018.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Pengumpulan data merupakan usaha untuk memperoleh data yang dibutuhkan sendiri. Data bisa diperoleh dengan berbagai cara dan dari sumber yang berbeda. Pemilihan teknik pengumpulan data tergantung pada fasilitas yang tersedia, tingkat akurasi yang diisyaratkan, keahlian peneliti, kisaran waktu studi, biaya, dan sumber daya lain yang berkaitan dan tersedia untuk pengumpulan data. Dalam rangka mendapatkan data dan informasi untuk penyusunan penelitian, teknik pengumpulan data dilakukan berdasarkan sumber datanya yaitu data sekunder, sumber data di dapat dari database Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat). Variabel bebas yang digunakan adalah *profitabilitas* (ROA), *likuiditas* (CR) dan *leverage* (DAR). Sedangkan variabel terikat adalah *financial distress* (Altman Z-score). Variabel-variabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut; *Profitabilitas*, menurut Hanafi dan Halim (2012:81) rasio *profitabilitas* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. *Profitabilitas* dapat diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Hanafi dan Halim (2012:81) rumus dari rasio ini adalah sebagai berikut:

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

Likuiditas, menurut Munawir (2014:31) rasio *likuiditas* yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, termasuk bagian dari kewajiban jangka panjang. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur *likuiditas* adalah *Current Ratio* (CR). CR merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Menurut Munawir (2014:31) berikut rumus yang digunakan untuk mengukur tingkat *Current Ratio* (CR):

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

Leverage, Menurut Munawir (2014:32) rasio *leverage* atau disebut dengan rasio *solvabilitas*, yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman. *Debt to Asset Ratio* (DAR) digunakan untuk mengukur seberapa tinggi risiko utang yang diberikan kepada suatu perusahaan. Menurut Munawir (2014:36) berikut rumus yang digunakan untuk mengukur tingkat *Debt to Asset Ratio* (DAR):

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

Financial Distress, menurut Rohmadini *et al.*, (2018) *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Dalam penelitian ini penentuan *financial distress* menggunakan metode *altman Z-Score*. Metode *Z-Score* (Altman) menggunakan berbagai rasio untuk menciptakan alat prediksi kesulitan. Karakteristik rasio tersebut digunakan untuk mengidentifikasi kemungkinan kesulitan keuangan masa depan. Terdapat lima rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam metode ini sebagai berikut:

$$Z_i = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Dimana:

X_1 : Modal Kerja / Total Aktiva

X_2 : Laba ditahan / Total Aktiva

X_3 : EBIT / Total Aktiva

X_4 : Nilai Pasar Modal / Total Hutang

X_5 : Penjualan / Total Aktiva

Financial distress dalam penelitian ini merupakan *variable dummy* (variabel buatan) yang mengambil nilai 1 dan 0, dimana kategori nilai 0 yakni perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, sedangkan kategori nilai 1 menunjukkan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat diprediksi dengan menggunakan metode Altman *Z-Score*. Dari nilai hitung Altman *Z-Score* tersebut dapat diambil dari titik terendah yaitu 1,81. Perusahaan yang memiliki nilai *Z-Score* kurang dari 1,81 maka dikategorikan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan metode analisis yang dimana perhitungannya menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 23, yang bertujuan untuk menentukan pengaruh *profitabilitas*, *likuiditas* dan *leverage* terhadap *financial distress*. Tahap-tahap dalam mengelola data setelah data terkumpul adalah sebagai berikut:

Analisis Regresi Logistik

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik. Regresi logistik adalah regresi yang digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independen. Pada teknik analisis regresi logistik tidak memerlukan lagi uji normalitas dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya (Ghozali, 2013). Model regresi logistik yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah:

$$FD = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 DAR + \varepsilon$$

Dimana:

FD : *Financial Distress*

α : Konstanta

ROA : *Return On Asset*
 CR : *Current Ratio*
 DAR : *Debt to Asset Ratio*
 $\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi
 ε : *Error*

Pengujian Model

Setelah melakukan pengujian regresi logistik selanjutnya di lakukan pengujian model penelitian. Pengujian model penelitian terdiri dari: Menilai Model Fit dan Keseluruhan model, Menilai Kelayakan Model Regresi dan Koefisien Determinasi (*Nagelkarke R²*). Masing-masing pengujian model dijelaskan sebagai berikut: Menilai Model Fit dan Keseluruhan model, langkah pertama adalah menilai *overall fit model* terhadap data. Hipotesis untuk menilai model fit yaitu; H_0 : Model yang dihipotesiskan fit dengan data. Dari hipotesis ini jelas bahwa kita tidak akan menolak hipotesa nol agar model fit dengan data.

Statistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood*. *Likelihood L* dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternatif, *L* ditransformasikan menjadi $-2\text{Log}L$. Output SPSS memberikan dua nilai $-2\text{Log}L$, yaitu satu untuk model yang hanya memasukkan konstanta saja dan satu model dengan konstanta serta tambahan (Ghozali, 2016). Adanya pengurangan nilai antara $-2\text{Log} L$ awal (*initial - 2LL function*) dengan nilai $-2\text{Log}L$ pada langkah berikutnya menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Menilai Kelayakan Model Regresi, kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodnes of Fit Test*. Ketentuan penerimaan dan penolakan kelayakan model regresi adalah sebagai berikut: Jika nilai *Statistics Hosmer and Lomeshow Goodness-of-fit* lebih besar dari 0.05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Koefisien Determinasi (*Nagelkarke R²*), koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar variabilitas variabel bebas (independen) mampu memperjelas variabilitas variabel terikat (dependen). Koefisien determinasi pada regresi logistik dapat dilihat pada nilai *Nagelkarke R Square*. Nilai koefisien determinasi dapat diinterpretasikan seperti nilai *R Square* pada *multipleregression*. Bila nilai *Nagelkarke R Square* mendekati 1 berarti variabel independen dapat memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji Wald Statistic)

Pengujian koefisien regresi dilakukan untuk menguji seberapa jauh variabel bebas yaitu *profitabilitas* yang di ukur dengan *Return On Asset (ROA)*, *likuiditas* yang di ukur dengan *Current Ratio (CR)* dan *leverage* yang di ukur dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)* yang dimasukan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat yaitu *financial distress*. Regresi logistik menggunakan *wald statistic* (seperti uji *t*) yang memiliki distribusi khusus yaitu *chi-square distribution*. Penolakan dan penerimaan H_0 dapat ditentukan dengan *wald statistic* dan nilai probabilitas (*sig*), dengan cara nilai *wald statistici* dibandingkan dengan *chi-square* sedangkan nilai probabilitas (*sig*) dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5% dengan kriteria; H_0 ditolak apabila *wald statistic* > *chi-square* dan nilai probabilitas (*sig*) < tingkat signifikansi, hal ini berarti H_a diterima atau hipotesis yang menyatakan variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat diterima.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi logistik adalah regresi yang digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independen, yaitu mengenai

profitabilitas yang di ukur dengan *Return On Asset (ROA)*, *likuiditas* yang di ukur dengan *Current Ratio (CR)* dan *leverage* yang di ukur dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)* berpengaruh terhadap *financial distress*. Data yang diperoleh dari hasil observasi pada laporan keuangan tahunan, diolah dengan menggunakan SPSS versi 23.0 dengan menggunakan hasil perhitungan yang tersaji pada Tabel 1 berikut ini:

Sumber:	Data	Tabel 1 Hasil Uji Regresi Logistik Variables in the Equation				sekunder diolah, 2020	
Berdasarkan Tabel 1, <i>distress</i> dapat dimasukkan ke logistik sebagai berikut: FD = 6,848 - 1,646ROA -	tep 1 ^a A	RO	1.646	642	.581	010 93	maka penjelasan <i>financial</i> dalam persamaan regresi 0,664CR + 3,186DAR + e
		CR	.664	503	.745	187 15	
		D					
		AR	.186	.482	.625	032 9.201	
		Co	.848	.171	.665	031 41.849	
Penjelasan untuk adalah sebagai berikut: (1) <i>Return On Assets (ROA)</i> sebesar -1,646, negatif menunjukkan bahwa adanya hubungan yang tidak searah antara variabel <i>Return On Assets (ROA)</i> dengan variabel <i>Financial Distress (FD)</i> . Hal ini dapat di interpretasikan bahwa setiap kenaikan <i>Return On Assets (ROA)</i> sebesar 1%, maka akan menurunkan kondisi sebelum terjadinya kebangkrutan sebesar 1,646 dengan asumsi variabel lainnya konstan. (2) Nilai koefisien <i>Current Ratio (CR)</i> sebesar -0,664, karena koefisien bertanda negatif menunjukkan bahwa adanya hubungan yang tidak searah antara variabel <i>Current Ratio (CR)</i> dengan variabel <i>Financial Distress (FD)</i> . Hal ini dapat di interpretasikan bahwa setiap kenaikan <i>Current Ratio (CR)</i> sebesar 1%, maka akan menurunkan kondisi sebelum terjadinya kebangkrutan sebesar 0,664 dengan asumsi variabel lainnya konstan. (3) Nilai koefisien <i>Debt to Assets Ratio (DAR)</i> sebesar 3,186, karena koefisien bertanda positif menunjukkan bahwa adanya hubungan yang searah antara variabel <i>Debt to Assets Ratio (DAR)</i> dengan variabel <i>Financial Distress (FD)</i> . Hal ini dapat di interpretasikan bahwa setiap kenaikan <i>Debt to Assets Ratio (DAR)</i> sebesar 1%, maka akan meningkatkan kondisi sebelum terjadinya kebangkrutan sebesar 3,186 dengan asumsi variabel lainnya konstan.							

Pengujian Model Penelitian

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*), pengujian ini dilakukan untuk menilai keseluruhan model (*overall model fit*) yang telah dihipotesiskan secara keseluruhan fit dengan data. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai -2 Log *likelihood* awal (Block number = 0) dengan nilai -2 Log *likelihood* akhir (Block number =1) yang disajikan dalam Tabel 2 berikut:

Tabel 2 Overall model Fit Test	
Block Number = 0	Block Number = 1
-2 Log Likelihood	-2 Log Likelihood
44,987	41,146

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 2 di atas menunjukkan nilai -2LL awal (*Block number* = 0) adalah 44,987 dan mengalami penurunan pada nilai -2LL akhir (*Block number* = 1) menjadi 41,146. Penurunan nilai -2 Log *Likelihood* menunjukkan model yang diregresikan baik atau model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Menilai Kelayakan Model Regresi

Langkah pertama yang dilakukan untuk melakukan uji hipotesis adalah menilai kelayakan model regresi. Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodnes of Fit Test* yang dapat dilihat pada Tabel 3 berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Kelayakan Model Regresi
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	11.350	8	.183

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada pada Tabel 3 diatas nilai *Hosmer and Lemeshow Test* menunjukkan nilai sig sebesar 0,183 lebih besar dari nilai signifikasi (α) 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H0 tidak dapat ditolak sehingga model fit artinya model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model diterima karena sesuai dengan data observasinya.

Uji Koefisien Determinasi (*Nagelkarke R²*)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar variabilitas variabel bebas (independen) mampu memperjelas variabilitas variabel terikat (dependen). Dari uji determinasi dihasilkan nilai *Nagelkarke R²* sebagaimana dapat dilihat dalam Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Determinasi (*Nagelkarke R²*)
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	41.146 ^a	.092	.136

a. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada Tabel 4 dapat dilihat bahwa Berdasarkan Tabel 4 nilai *Nagelkerke R Square* yang dihasilkan adalah 0,136. Nilai tersebut diinterpretasikan sebagai kemampuan variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen sebesar 13,6%, sedangkan sisanya 86,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak di ikut sertakan dalam model. Hal ini dapat diartikan bahwa secara bersama-sama variabel *profitabilitas* (ROA), *likuiditas* (CR) dan *leverage* (DAR) dapat menjelaskan variabel *financial distress* (FD) sebesar 13,6%.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan pengujian koefisien regresi logistik yang dilakukan untuk menguji seberapa jauh variabel bebas yaitu *profitabilitas* yang di ukur dengan *Return On Asset* (ROA), *likuiditas* yang di ukur dengan *Current Ratio* (CR) dan *leverage* yang di ukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat yaitu opini audit *Financial Distress* (FD). Regresi logistik menggunakan *wald statistic* (seperti uji t) yang memiliki distribusi khusus yaitu *chi-square distribution* dengan tingkat signifikasi 5% yang disajikan dalam Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Hipotesis (*Wald Statistic*)
Variables in the Equation

		E		
		.E.	ald	f ig. xp(B)
Step 1 ^a	RO	1.646	.642	.581
	CR	.664	.503	.745

D					1
AR	.186	.482	.625	.032	9.201
Co					9
nstant	.848	.171	.665	.031	41.849

a. Variable(s) entered on step 1: ROA, CR, DAR.

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada Tabel 5 menunjukkan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut: (1) Variabel *profitabilitas* yang di ukur dengan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -1,646 dengan probabilitas variabel *profitabilitas* sebesar 0,010 lebih kecil dari 0,05 ($0,010 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan diterima, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *profitabilitas* yang di ukur dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* (FD). (2) Variabel *likuiditas* yang di ukur dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,664 dengan probabilitas variabel *likuiditas* sebesar 0,187 lebih besar dari 0,05 ($0,187 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan ditolak, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *likuiditas* yang di ukur dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* (FD). (3) Variabel *leverage* yang di ukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 3,186 dengan probabilitas variabel *leverage* sebesar 0,032 lebih kecil dari 0,05 ($0,032 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan diterima, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *leverage* yang di ukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* (FD).

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Berdasarkan pada Tabel 5 hasil penelitian menemukan bahwa variabel *profitabilitas* yang diprosikan *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai koefisien bertanda negatif dan nilai signifikansi sebesar $0,010 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andre dan Taqwa (2014) serta Rahmy (2015), yang menunjukkan hasil *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, artinya tidak ada hubungan yang searah antara profitabilitas dengan *financial distress*. Pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Hal ini diartikan bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin kecil perusahaan tersebut akan mengalami kondisi *financial distress*. Apabila *Return On Asset* (ROA) tersebut meningkat, maka tingkat penjualan perusahaan juga akan meningkat dan akhirnya akan meningkatkan pula tingkat laba yang nantinya bisa dinikmati oleh pemegang saham. Pada dasarnya profitabilitas ini menunjukkan suatu efektivitas dari penggunaan aset dalam menghasilkan laba perusahaan. Dengan besarnya laba yang dihasilkan tersebut, maka dengan mudah perusahaan tersebut akan dapat melakukan ekspansi, sehingga perusahaan tersebut akan jauh dari kondisi krisis apalagi mengalami *financial distress* hingga bangkrut. Sedangkan profitabilitas perusahaan yang rendah menunjukkan tidak adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan untuk memperoleh laba sehingga apabila profitabilitas suatu perusahaan terus menurun atau berjumlah negatif maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* bahkan kebangkrutan akan semakin besar. Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi kondisi perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan (*financial distress*).

Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Berdasarkan pada Tabel 5 bahwa hasil penelitian menemukan bahwa variabel *likuiditas* yang diproksikan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai koefisien bertanda negatif dan nilai signifikansi sebesar $0,187 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *likuiditas* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andre dan Taqwa (2014) serta Hapsari (2012) yang menunjukkan hasil bahwa *likuiditas* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dapat diartikan bahwa rasio *likuiditas* tidak dapat digunakan sebagai pedoman untuk memprediksi kondisi perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan. *Likuiditas* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* disebabkan karena tidak adanya perbedaan yang berarti antara likuiditas perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Ketentuan rasio *likuiditas* yang dianggap baik adalah yang berada pada kisaran 2, artinya setiap 1 hutang lancar yang dimiliki perusahaan maka tersedia 2 aset lancar yang dapat menutupinya. Hal ini dapat lebih menjamin bahwa perusahaan tersebut akan mampu melunasi kewajibannya pada saat jatuh tempo secara tepat waktu sehingga potensi terjadinya *financial distress* akan semakin kecil. *Likuiditas* diukur dengan menggunakan *current ratio*, yaitu perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Tingginya nilai *current ratio* disebabkan karena besarnya jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan seperti piutang dan persediaan. Piutang dan persediaan dapat digunakan untuk melunasi liabilitas jangka pendek, tetapi untuk menukarkan piutang dan persediaan dalam bentuk kas memerlukan waktu yang tidak sedikit dan berbeda-beda setiap perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa besar atau kecil rasio *likuiditas* perusahaan tidak akan mempengaruhi perusahaan mengalami *financial distress*.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Berdasarkan pada Tabel 5 bahwa hasil penelitian menemukan bahwa variabel *leverage* yang diproksikan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai koefisien bertanda positif dan nilai signifikansi sebesar $0,032 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andre dan Taqwa (2014) serta Hapsari (2012) yang mengemukakan ada hubungan antara *leverage* dengan *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio *leverage* akan diikuti dengan resiko kegagalan keuangan (*financial distress*). *Leverage* timbul dari aktifitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi akan berpengaruh terhadap kreditur karena tingkat bunga akan menjadi tinggi. Pinjaman yang diperoleh perusahaan semakin tinggi maka tingkat bunga akan semakin tinggi dan semakin besar pula hutang perusahaan. Hal ini disebabkan karena bunga dan pokok pinjaman yang semakin tinggi jika tidak diikuti dengan hasil penjualan yang tinggi dan stabil memungkinkan terjadinya gagal bayar. Jika pihak manajemen tidak segera memperbaiki kondisi seperti ini, maka perusahaan akan mengalami kendala krisis keuangan hingga kebangkrutan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *debt to assets ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Artinya rasio *leverage* yang diukur dengan *debt to asset ratio* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan. Pengaruh yang positif ini menunjukkan bahwa semakin banyak aktivitas perusahaan yang menggunakan utang dalam pembiayaannya, maka semakin besar pula terjadinya *financial distress*. Hal ini disebabkan karena kewajiban perusahaan yang tinggi dibandingkan aset dapat berdampak buruk terhadap perusahaan, sehingga rasio *leverage* yang tinggi dapat menimbulkan resiko kegagalan keuangan yang tinggi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji *Profitabilitas*, *Likuiditas* dan *Leverage* terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan melalui beberapa uji yang telah dijelaskan sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan bahwa: (1) *Profitabilitas* yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena apabila ROA meningkat, maka tingkat penjualan perusahaan juga akan meningkat dan akhirnya akan meningkatkan pula tingkat laba yang nantinya bisa dinikmati oleh pemegang saham. Dengan besarnya laba yang dihasilkan tersebut, maka dengan mudah perusahaan tersebut akan dapat melakukan ekspansi, sehingga perusahaan tersebut akan jauh dari kondisi krisis apalagi mengalami *financial distress*; (2) *Likuiditas* yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa besar atau kecil rasio *likuiditas* perusahaan tidak akan mempengaruhi perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini dikarenakan tidak adanya perbedaan yang berarti antara *likuiditas* perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Oleh karena itu rasio *likuiditas* tidak dapat digunakan sebagai pedoman untuk memprediksi kondisi perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan; (3) *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa rasio *leverage* yang diukur dengan *debt to asset ratio* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan. Karena semakin tinggi rasio *leverage* akan diikuti dengan resiko kegagalan keuangan (*financial distress*).

Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa keterbatasan yang bisa disampaikan peneliti antara lain: (1) Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada industri *Food and Beverage*, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia; (2) Penelitian ini belum dapat menangkap secara utuh faktor-faktor yang mempengaruhi *Financial Distress* karena variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki koefisien determinasi yang masih rendah yaitu sebesar 42,8%. Artinya masih terdapat 57,2% variabel independen lain yang dapat mempengaruhi *Financial Distress*; (3) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan *Food and Beverage* dengan periode pengamatan 4 tahun.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa saran yang bisa disampaikan peneliti antara lain: (1) Diharapkan dapat menambah jumlah sampel dengan memperluas ruang lingkup penelitian ke jenis-jenis perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar dapat digeneralisasikan pada sektor perusahaan yang berbeda; (2) Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan faktor internal dan eksternal lain yang dapat mempengaruhi *Financial Distress*. Faktor internal antara lain seperti variabel *good corporate governance*, kepemilikan manajerial dan institusional, dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan faktor eksternal seperti tingkat suku bunga, kurs mata uang, dan situasi sosial politik; (3) Untuk peneliti selanjutnya disarankan dapat menambah periode pengamatan penelitian yang lebih lama agar dapat menunjukkan kondisi/pola yang sesungguhnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexandri, B. 2009. *Manajemen Keuangan Bisnis Teori dan Soal*. Alfabeta. Bandung.
- Andre, O. Dan S. Taqwa. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010). *Jurnal Wahana Riset Akuntansi* 2(1):293-312
- Brigham, E. F. dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Darsono. dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Andi Offset. Yogyakarta.

- Ferbianasari, H. N. 2012. Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z-Score) pada Perusahaan Kosmetik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya. Surabaya.
- Gamayuni. 2011. Analisis Ketepatan Model Altman Sebagai Alat Untuk Memprediksi Kebangkrutan. (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 16(2):1-12
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M., dan A. Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 5. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hapsari, E. I. 2012. Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen* 3(2):101-109
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ketujuh. PT. Raja Grafindo. Jakarta.
- Munawir, S. 2014. *Analisis laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Rahmy. 2015. Pengaruh Profitabilitas, *Financial Leverage*, *Sales Growth* dan Aktivitas Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012). *Skripsi*. Universitas Negeri Padang.
- Rohmadini, A., M. Saifi dan A. Darmawan. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan *Food & Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis* 61(2):11-19
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sudana, M. I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.