

## **Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)**

**Rahmadona Amelia Fitri<sup>1</sup>, Syamwil<sup>2</sup>**

Jurusan Pendidikan Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang  
rahmadona0502@gmail.com<sup>1</sup>, syamwil@fe.unp.ac.id<sup>2</sup>

**Abstract :** *The research aims to determine the effect of liquidity, activity, profitability and leverage on the financial distress of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2018 period. The population is 161 companies with 805 data. The sample technique uses purposive sampling and simple random sampling to get a sample of 64 companies with 320 data, the number of samples used is 256 valid data and in accordance with the required criteria. Data analysis technique used logistic regression analysis. Based on the results of logistic regression analysis with a significance level of 5% the results of the study concluded: 1) Liquidity, activity, profitability and leverage affect the financial distress with a significance value of  $0,000 < 0.05$  and independent variables can hear iden the occurrence of the dependent variable of 83,8% . 2) Liquidity does not affect the financial distress with a significance value of  $0.199 > 0.05$ . 3) Activities affect the financial distress with a significance value of  $0.041 < 0.05$ . 4) Profitability affects the financial distress with a significance value of  $0,000 < 0.05$ . 5) Leverage affects the financial distres with a significance value of  $0,000 < 0.05$ .*

**Keywords:** *liquidity, activity, profitability, leverage, financial distress.*

### **PENDAHULUAN**

Banyaknya perusahaan yang berkembang di dunia dari tahun ke tahun menyebabkan perusahaan harus mampu bersaing ketat dan berinovasi dalam produknya sehingga perusahaan dapat menjalankan usahanya agar dapat bertahan dan memperoleh keuntungan. Jika suatu perusahaan tidak mampu dalam menghadapi persaingan maka perusahaan bisa mengalami kerugian karena produk yang dihasilkan tidak mampu bersaing dengan produk lainnya. Kerugian ini akan menyebabkan beberapa dari perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). *Financial distress* merupakan keadaan dimana suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang ditandai dengan tidak memadainya arus kas operasi untuk melunasi kewajiban lancarnya. Lebih lanjut Platt dan Platt (2002) menyatakan bahwa *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang ditandai dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, kesulitan arus kas dan penundaan pembayaran tagihan dari bank. Kemudian Brahmana (2007) menjelaskan *financial distress* disebabkan karena tidak mampunya perusahaan dalam mempromosikan produknya sehingga akan berakibat pada turunnya penjualan dan memungkinkan perusahaan akan mengalami kerugian untuk tahun berjalan. Untuk menutupi kerugian tersebut perusahaan melakukan pinjaman. Jika pinjaman terus dilakukan perusahaan maka kemungkinan total kewajiban akan

melebihi total aktiva yang dimiliki perusahaan. Kondisi ini akan mengindikasikan perusahaan mengalami *financial distress* dan apabila perusahaan tidak bisa mengatasi kondisi tersebut maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Tabel 1 menyajikan kondisi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

**Tabel 1. Kondisi Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018**

| Kondisi                       | Jumlah | Persentase |
|-------------------------------|--------|------------|
| <i>Financial Distress</i>     | 121    | 38%        |
| <i>Non Financial Distress</i> | 199    | 62%        |

Sumber: Hasil Olahan 2019

Tabel 1 menunjukkan bahwa kondisi perusahaan manufaktur yang mengalami *non financial distress* sebanyak 199 data perusahaan atau sebesar 62%, sedangkan perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* sebanyak 121 data perusahaan atau sebesar 38%. Lebih lanjut Damodaran (2001) menjelaskan faktor penyebab terjadinya *financial distress* yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal lebih bersifat mikro dan berasal dari dalam perusahaan, seperti kesulitan arus kas, besarnya jumlah hutang dan kerugian operasional perusahaan selama beberapa tahun. Faktor eksternal lebih bersifat makro dan berasal dari luar perusahaan, seperti kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban usaha yang ditanggung perusahaan misalnya tarif pajak yang meningkat. Selain tarif pajak faktor lainnya yaitu kebijakan suku bunga pinjaman yang meningkat, dimana bisa menyebabkan peningkatan beban bunga yang ditanggung perusahaan.

Pendekatan untuk mengatasi *financial distress* dapat dilihat dari nilai *interest coverage ratio* (ICR), yaitu perbandingan antara laba operasi dengan beban bunga (Nora, 2016). ICR digunakan karena dapat menggambarkan seberapa banyak perusahaan dapat membayar pembayaran bunga pinjamannya saat ini dengan laba yang ada. Semakin rendah nilai *interest coverage ratio* suatu perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar beban bunga pinjaman dan beban lainnya. Sehingga ketidakmampuan perusahaan dalam membayar bunga akan mengakibatkan adanya tuntutan hukum dari kreditor. Lebih dari itu, kemungkinan perusahaan menuju ke arah pailit akan semakin besar (Kasmir, 2008).

Beberapa perusahaan manufaktur memiliki nilai ICR kecil dari satu yang artinya perusahaan manufaktur mengalami kesulitan dalam membayar beban bunga pinjaman dengan laba yang ada. Platt dan Platt (2002) menjelaskan ada 3 manfaat informasi kondisi *financial distress* bagi perusahaan, yaitu : dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah terjadinya kebangkrutan pada masa yang akan datang, pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik, memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan.

Untuk mengatasi masalah *financial distress* maka perusahaan memiliki beberapa alat dan teknik dalam mengawasi kondisi keuangan perusahaan. Salah satu teknik yang dapat digunakan yaitu menggunakan analisis rasio-rasio keuangan perusahaan yang bersangkutan. Lebih lanjut Altman (2006) menyatakan bahwa "*in general ratios measuring profitability, liquidity, leverage and solvency and multidimensional measures, like earning and cash flow coverage, prevailed as the most significant indicators*". Kemudian Iramani (2007) menjelaskan bahwa penelitian tentang

kebangkrutan, kegagalan maupun *financial distress* menggunakan analisis rasio keuangan, diantaranya rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio *leverage*. Rasio likuiditas dengan proksi *current ratio* digunakan dalam memprediksi *financial distress* karena untuk mengukur seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Lebih lanjut Kasmir (2008) menyatakan bahwa *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio keuangan yang kedua yaitu, rasio aktivitas dengan proksi *total asset turn over* digunakan dalam memprediksi *financial distress* karena untuk mengukur berapa jumlah perputaran total aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Lebih lanjut Fahmi (2012) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas bertujuan untuk menunjukkan tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan dan mengelola asset yang dimilikinya.

Rasio keuangan yang ketiga yaitu, profitabilitas dengan proksi *return on equity* digunakan untuk melihat seberapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dari setiap satu rupiah yang diinvestasikan oleh para pemegang saham pada perusahaan tersebut. Lebih lanjut Fahmi (2002) menyatakan bahwa rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang dilihat dari besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dari penjualan atau investasi. Rasio keuangan yang terakhir yaitu *leverage* dengan proksi *debt equity ratio* digunakan untuk melihat seberapa besar jumlah modal yang dimiliki perusahaan yang menjadi jaminan untuk melunasi hutang perusahaan. Lebih lanjut Kasmir (2008) menyatakan bahwa *debt equity ratio* merupakan proporsi penggunaan hutang dibandingkan modal sendiri.

Berdasarkan latar belakang, data dan uraian teori maka lebih lanjut penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh : (1) Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. (2) Likuiditas terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. (3) Aktivitas terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. (4) Profitabilitas terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. (5) *Leverage* terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang masalah, peneliti tertarik untuk kembali membahas faktor fundamental yang mempengaruhi *financial distress*. Oleh sebab itu peneliti mengangkat sebuah penelitian empiris yang merupakan replikasi dari peneliti terdahulu. Secara umum penelitian ini adalah penelitian empiris yang berjudul "Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018".

## METODE PENELITIAN

Sesuai dengan permasalahan yang akan diteliti maka penelitian ini digolongkan dalam penelitian kausatif. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2018. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 yang berjumlah 161 perusahaan manufaktur dengan jumlah data 805. Pemilihan sampel dalam

penelitian ini adalah dengan *purposive sampling* dan *simple random sampling* sehingga diperoleh sampel dalam penelitian ini sebanyak 64 perusahaan manufaktur dengan jumlah data 320 dan setelah dilakukan *outlier* hanya 256 data yang valid dan sesuai dengan kriteria yang digunakan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder perusahaan manufaktur yang diperoleh dari [www.idx.com](http://www.idx.com).

Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data adalah teknik dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik serta analisis data dan uji hipotesis. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah normalitas selanjutnya uji kelayakan model, uji *chi-square*, matriks klasifikasi, *casewist list*, Analisis data dan uji hipotesis terdiri dari analisis regresi logistik, uji F statistik, koefisien determinasi, dan uji t dengan menggunakan SPSS.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui sejauh mana karakter dari sampel penelitian. Karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan deskriptif statistik adalah sampel (N), rata-rata sampel (mean), nilai maksimum, nilai minimum, serta standar deviasi untuk masing-masing variabel likuiditas (X1), aktivitas (X2), profitabilitas (X3), dan leverage (X4) yang terangkum dalam tabel berikut :

**Tabel 2. Deskripsi Statistik Variabel Penelitian**

|                    | N   | Minimum | Maximum | Mean    | Std. Deviation |
|--------------------|-----|---------|---------|---------|----------------|
| CR                 | 256 | -.67    | 2.55    | .6290   | .62956         |
| TATO               | 256 | -2.51   | 2.13    | .0644   | .49712         |
| ROE                | 256 | -7.60   | .36     | -2.4927 | 1.22440        |
| DER                | 256 | -2.66   | 2.02    | -.2671  | .92578         |
| Valid N (listwise) | 256 |         |         |         |                |

Dari tabel 2 terlihat bahwa rata-rata nilai likuiditas yang diukur dengan current ratio (CR) adalah 0,6290. Ini berarti setiap 1 kewajiban lancar perusahaan manufaktur ditanggung oleh 0,6290 aset lancar. CR terendah sebesar -0.67. Rasio ini terdapat pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014 (MLBI). Sedangkan CR tertinggi sebesar 2,55 yang terdapat pada perusahaan PT Intan Wijaya Internasional Tbk pada tahun 2014 (INCI).

Dari tabel 2 terlihat bahwa rata-rata nilai aktivitas yang diukur dengan total asset turn over (TATO) adalah 0,0644. Ini berarti setiap 1 aktiva perusahaan manufaktur dapat menghasilkan penjualan sebesar 0,0644. TATO terendah sebesar -2,51. Rasio ini terdapat pada perusahaan PT Gajah Tunggal Tbk pada tahun 2014 (GJTL). Sedangkan TATO tertinggi sebesar 2,13 yang terdapat pada perusahaan PT Alaska Industrindo Tbk pada tahun 2016 (ALKA).

Dari tabel 2 terlihat bahwa rata-rata profitabilitas yang diukur dengan return on equity (ROE) sebesar -2,4927 yang berarti kemampuan perusahaan manufaktur untuk menghasilkan labanya dai total modal sendiri adalah -2,4927. ROE terendah pada perusahaan manufaktur adalah -7,60. Rasio ini terdapat pada perusahaan PT Voksel Electric Tbk pada tahun 2015 (VOKS). Sedangkan profitabilitas tertinggi sebesar 0,36 terdapat pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014 (MLBI).

Dari tabel 2 terlihat bahwa rata-rata leverage yang diukur dengan debt to equity ratio (DER) adalah -0,2671. Ini berarti perusahaan manufaktur melakukan pendanaan dengan menggunakan hutang -0,2671x lebih besar daripada menggunakan modal sendiri. DER terendah sebesar -2,66 pada perusahaan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2014 (SIDO). Sedangkan leverage tertinggi sebesar 2,02 pada perusahaan adalah PT Alumindo Light Metal Industry Tbk pada tahun 2018 (ALMI).

### Hasil Regresi Logistik

**Tabel 3. Hasil Uji F (Uji Simultan)**

|        |       | Chi-square | Df | Sig. |
|--------|-------|------------|----|------|
| Step 1 | Step  | 206.310    | 4  | .000 |
|        | Block | 206.310    | 4  | .000 |
|        | Model | 206.310    | 4  | .000 |

Sumber: Hasil Olahan Statistik 2019

**Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

| Step | -2 Log likelihood   | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
|------|---------------------|----------------------|---------------------|
| 1    | 70.089 <sup>a</sup> | .553                 | .838                |

Sumber: Hasil Olahan Statistik 2019

Dari hasil tabel 3 dapat dilihat hasil pengujian diperoleh nilai *chi-square* hitung 206,310 lebih besar *chi square* tabel 9,488 atau nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  (0,05). Sehingga dapat diartikan bahwa variabel independen likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Jadi berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu (H1) likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 diterima. Atau secara bersama-sama variabel likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan *leverage* dapat menjelaskan kemungkinan terjadinya *financial distress* sebesar 83,8% dan sisanya sebesar 16,2% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian yang dilakukan ini. Brahmana (2007) menyatakan bahwa *financial distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan sehingga mengakibatkan suatu entitas berada dalam kondisi kerugian operasional untuk periode bersangkutan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa indikator kinerja keuangan menggunakan analisis rasio keuangan berupa rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan *leverage*. Lebih lanjut Altman (2006) menyatakan "*in general ratios measuring profitability, liquidity, leverage and solvency and multidimensional measures, like earning and cash flow coverage, prevailed as the most significant indicators*". Analisis rasio keuangan memberikan pengaruh terhadap terjadinya *financial distress*, sehingga apabila laporan keuangan perusahaan memberikan keuntungan maka kinerja keuangan tersebut akan baik sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil. Demikian juga sebaliknya, jika dari laporan keuangan suatu perusahaan mengalami kerugian, maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin besar.

**Tabel 5. Hasil Uji Analisis Regresi Logistik**

|                     | B        | S.E.    | Wald  | df     | Sig. | Exp(B) |        |
|---------------------|----------|---------|-------|--------|------|--------|--------|
| Step 1 <sup>a</sup> | X1       | 1.332   | 1.038 | 1.648  | 1    | .199   | 3.790  |
|                     | X2       | -1.447  | .707  | 4.188  | 1    | .041   | .235   |
|                     | X3       | -3.962  | .712  | 30.969 | 1    | .000   | .019   |
|                     | X4       | 3.692   | .828  | 19.857 | 1    | .000   | 40.112 |
|                     | Constant | -13.779 | 2.543 | 29.351 | 1    | .000   | .000   |

Sumber: Hasil Olahan Statistik 2019

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik seperti tertera pada Tabel 1 dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$\ln \frac{P}{(1-P)} = -13,779 + 1,332X_1 - 1,447X_2 - 3,962X_3 + 3,692X_4$$

Dari persamaan tersebut diatas dapat dijelaskan bahwa :

- a. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian koefisien regresi likuiditas (*current ratio*) bernilai 1,332, artinya likuiditas mempunyai hubungan positif terhadap *financial distress*, yang berarti bahwa kenaikan 1 tingkat likuiditas maka akan mengakibatkan peningkatan *financial distress* sebesar 1,332 dan nilai *wald test* sebesar 1,648 dengan signifikansi 0,199 lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  (0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Nilai koefisien harapan atau Exp (B) likuiditas sebesar 3,790 menunjukkan bahwa peluang *financial distress* tidak dipengaruhi oleh likuiditas adalah sebesar 379%. Jadi hipotesis yang telah dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian ini sehingga H2 ditolak. Tidak berpengaruhnya likuiditas terhadap *financial distress* dikarenakan oleh faktor seperti, sampel perusahaan yang diteliti tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai CR perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress*.

Dalam penelitian ini likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* disebabkan karena *current ratio* merupakan pengukur likuiditas jangka pendek sedangkan *financial distress* merupakan prediksi jangka panjang. Sehingga perusahaan dengan *current ratio* yang rendah belum tentu dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi belum tentu dikategorikan sebagai perusahaan *non financial distress*. Sehingga untuk mengatakan baik atau tidaknya perusahaan dalam mengukur likuiditas yaitu dengan menggunakan rata-rata industri untuk perusahaan yang sejenis dengan tingkat standar rasio likuiditas adalah 2,00 artinya setiap 1,00 hutang lancar yang dimiliki perusahaan maka tersedia 200% aset lancar untuk menutupinya (Kasmir, 2008). Lebih lanjut Fahmi (2012) menjelaskan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress* dikarenakan perusahaan sampel memiliki kemampuan mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Oleh karena

itu perusahaan harus mampu mengelola aktiva lancarnya untuk dijadikan dalam jaminan kewajiban lancarnya sehingga tidak terjadi *financial distress*.

Hasil penelitian ini Nora (2016) mengenai pengaruh *financial indicators*, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress*, hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian serupa juga Hanifah (2013) mengenai pengaruh struktur *corporate governance* dan *financial indicators* terhadap kondisi *financial distress*, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

- b. Aktivitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian koefisien regresi aktivitas (*total asset turn over*) bernilai -1,447, artinya aktivitas mempunyai hubungan negatif terhadap *financial distress*, yang berarti bahwa kenaikan 1 tingkat aktivitas maka akan mengakibatkan penurunan *financial distress* sebesar 1,447 dan nilai *wald test* sebesar 4,188 dengan signifikansi 0,041 nilai sig lebih kecil dari 0,05, hal ini menunjukkan aktivitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Nilai koefisien harapan atau Exp (B) aktivitas sebesar 0,235 menunjukkan bahwa peluang *financial distress* dipengaruhi oleh aktivitas adalah sebesar 23,5%. Jadi hipotesis yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian ini sehingga H3 diterima.

Berpengaruhnya aktivitas terhadap *financial distress* dikarenakan oleh faktor seperti, besarnya penjualan dibandingkan dengan beban operasional akan meningkatkan laba sehingga dengan laba yang besar bisa mengindikasikan suatu perusahaan bisa terhindar dari *financial distress*. Lebih lanjut Hanafi dan Halim (2009) menjelaskan bahwa rasio *total asset turn over* yang tinggi menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah menunjukkan bahwa manajemen harus mampu mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya. Apabila rasio aktivitas rendah maka perusahaan tidak mampu menghasilkan volume penjualan yang cukup dibanding dengan investasi dalam aktivitya, hal ini menunjukkan kinerja yang tidak baik sehingga dapat mempengaruhi keuangan perusahaan dan memicu terjadinya *financial distress*. Kemudian Ardiyanto (2011) menjelaskan bahwa semakin efektif perusahaan menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan. Hal itu akan menunjukkan semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil.

Hasil penelitian ini Widhiari (2015) mengenai pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*, hasil penelitian menunjukkan bahwa TATO berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian serupa Agustini (2014) mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress*, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian serupa Simanjuntak (2017) yang meneliti mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* menyimpulkan bahwa aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

- c. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian koefisien regresi profitabilitas (*return on equity*) bernilai  $-3,962$  artinya profitabilitas mempunyai hubungan negatif terhadap *financial distress*, yang berarti bahwa kenaikan 1 tingkat profitabilitas maka akan mengakibatkan penurunan *financial distress* sebesar  $3,962$  dan nilai *wald test* sebesar  $30,969$  dengan signifikansi  $0,000$  nilai sig lebih kecil dari  $0,05$ , hal ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Nilai koefisien harapan atau Exp (B) profitabilitas sebesar  $0,019$  menunjukkan bahwa peluang *financial distress* dipengaruhi oleh profitabilitas adalah sebesar  $1,9\%$ . Jadi hipotesis yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian ini sehingga H4 diterima.

Berpengaruhnya profitabilitas terhadap *financial distress* dikarenakan laba yang besar akan dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga perusahaan bisa terhindar dari *financial distress*. Lebih lanjut Dewi Utari (2014) menyatakan bahwa kesulitan keuangan merupakan ketidakmampuan pendapatan perusahaan untuk menutup beban-bebannya karena pendapatan atas penjualan tidak cukup untuk menutup harga pokok penjualan. Kemudian Harahap (2009) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki laba besar, ini berarti perusahaan tersebut semakin kecil kemungkinan untuk mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini Wahyu dan Doddy (2009) mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan otomotif, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian serupa Andre (2013) yang meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dalam memprediksi *financial distress* menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya jika perusahaan mempunyai laba yang tinggi maka dapat dikatakan perusahaan berhasil mengambil keputusan terbaik dalam pengelolaan perusahaan.

- d. *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian koefisien regresi *leverage* (*debt equity ratio*) bernilai  $3,692$  artinya *leverage* mempunyai hubungan positif terhadap *financial distress*, yang berarti bahwa kenaikan 1 tingkat *leverage* maka akan mengakibatkan peningkatan *financial distress* sebesar  $3,692$  dan nilai *wald test* sebesar  $19,857$  dengan signifikansi  $0,000$  lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  ( $0,05$ ). Artinya jika *leverage* perusahaan mengalami kenaikan maka akan meningkatkan *financial distress*. Nilai koefisien harapan atau Exp (B) *leverage* sebesar  $40,112$  menunjukkan bahwa peluang *financial distress* yang dipengaruhi oleh *leverage* adalah sebesar  $4011,2\%$ . Jadi hipotesis yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian ini sehingga H5 diterima.

Berpengaruhnya *leverage* terhadap *financial distress* karena besarnya hutang akan menyebabkan besarnya resiko yang ditanggung perusahaan, sehingga kemungkinan



terjadinya *default* akan semakin cepat karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan aktiva dari hutang. Sehingga apabila rasio hutang semakin besar akan membahayakan perusahaan, karena dengan hutang yang besar akan menyulitkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana. Lebih lanjut Prihadi (2008) menyatakan bahwa semakin besar jumlah utang, maka semakin besar potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dan kebangkrutan. Kemudian Hanafi dan Halim (2009) menjelaskan bahwa resiko perusahaan dengan *leverage* yang tinggi, akan semakin tinggi pula tingkat resikonya, artinya kemungkinan terjadinya kegagalan akan semakin cepat karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan aktiva dari hutang.

Hasil penelitian ini Noviadri (2014) mengenai peranan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress*, hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Penelitian serupa Maulida (2018) yang meneliti mengenai analisis rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress* menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif untuk memprediksi *financial distress*. Semakin besar rasio *leverage* perusahaan akan menyebabkan semakin besarnya resiko perusahaan mengalami kesulitan untuk menutupi pokok pinjaman dan biaya bunga akibat jumlah modal yang dimiliki perusahaan tidak mampu menjamin hutang-hutangnya.

## SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Aktivitas yang diprosikan dengan *total asset turnover* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. *Leverage* yang diprosikan dengan *debt equity ratio* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Sebaiknya peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian dan menambahkan tahun penelitian serta menambahkan variabel lain yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* seperti ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan komite audit serta menggunakan kategori lain dalam memproksikan kondisi *financial distress*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, Ni Wayan dkk. 2019. Pengaruh Rasio Keuangan pada Financial Distress Perusahaan Ritel yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 26.1
- Altman, Edward L, Edith Hotchkiss. 2006. *Corporate Finance Distress and Bankruptcy*. Third Edition. New York: Chesnut Hill.

- Andre, Orina dkk. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI periode 2006-2010. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang*.
- Ardiyanto, Feri Dwi. 2011. Prediksi Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2005-2009. Skripsi. *Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro*.
- Brahmana, R. K. (2007). Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry. *Birmingham Business School, University of Birmingham, United Kingdom*.
- Damodaran, A. 2001. *Corporate Finance Theory and Practice 2nd ed.* USA: John Wiley and Sons Inc.
- Dewi Utari, dkk. 2014. *Manajemen Keuangan: Edisi Revisi Kajian Praktek dan Teori dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan edisi keempat*. Bandung: Alfabeta
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi 4*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Hanifah, Oktita Earning dkk. 2013. Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Diponegoro Journal of Accounting Vol 2 No 2 Tahun 2013. ISSN:2337-3806*.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Iramani, RR. 2007. Analisis Struktur Kepemilikan dan Rasio Relatif Industri Sebagai Prediktor dalam Model Kesulitan Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen, Vol. 1, No. 1, h-13*.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Maulida, Indira Shofia dkk. 2018. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2014-2016. *Jurnal Ilmiah Administrasi Bisnis dan Inovasi. Vol. 2 No. 1 Tahun 2018*
- Mas'ud, Imam. 2012. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember. Vol. 10. No. 2*.
- Nora, Alfi Rista. 2016. Pengaruh Financial Indicators, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress. *STIE Perbanas Surabaya*.
- Noviandri, Tio. 2014. Peranan Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Sektor Perdagangan. *Jurnal Ilmu Manajemen. Vol 2 No 4 Oktober 2014*.
- Platt dan Platt. 2002. Predicting Corporate Financial Distress: Reflection on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance. Vol. 26, No.2:184-185*.
- Prihadi, Toto. 2008. *7 Analisis Rasio Keuangan*. PPM, Jakarta.
- Simanjuntak, Christon ddk. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. *E-Proceeding of Management. Vol. 4 No. 2*
- Wahyu dan Doddy. 2009. Pengaruh Rasi Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal bisnis dan akuntansi Universitas Sebelas Maret*.
- Widhiari, Ni Luh Made Ayu dkk. 2015. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. ISSN:2302-8556*.