

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Sales Growth terhadap Financial Distress

Nurul Delayanti Dwi Oktaviani¹, G. Anggana Lisiantara²
Universitas Stikubank Semarang, Indonesia
nuruldelayanti@gmail.com, greganggana@edu.unisbank.ac.id

*Penulis Korespondensi

Diajukan : 7 Juni 2022
Disetujui : 18 Juni 2022
Dipublikasi : 1 Juli 2022

ABSTRACT

Financial distress is a condition where a company experiences financial difficulties before going bankrupt. The purpose of this study is to prove empirically and to test the effect of profitability, liquidity, activity, leverage and sales growth on financial distress. The method used in this research is purpose sampling with predetermined criteria. The number of samples used is 72 which is in accordance with the criteria. In this study, the research method used was quantitative with secondary data collection. Secondary data is obtained from the annual financial statements of service companies in the tourism, restaurant and hotel sub-sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2018-2020 period. The sampling technique uses documentation with secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX), namely www.idx.co.id. The data analysis technique used logistic regression analysis with the application used, namely the Eviews12 program. Based on the results of this study, it can be said that profitability has a negative influence on financial distress, liquidity has no effect on financial distress, activity has no effect on financial distress, leverage has no effect on financial distress and sales growth has no effect on financial distress. McFadden R-square worth 76,1526% is able to explain the variables contained in this study while the remaining 23,8474% in this study were explained by other variables not included in this study.

Keywords: Activity; Financial Distress; Leverage; Liquidity; Profitability; Sales Growth

PENDAHULUAN

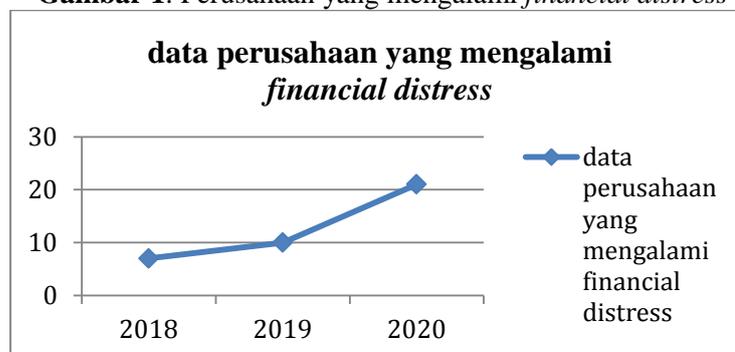
Banyaknya sektor perusahaan membuat meningkatnya persaingan perekonomian di Indonesia semakin meningkat dari tahun ke tahun. Tetapi, tidak semua perusahaan dapat bersaing untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya. Perkembangan perekonomian yang semakin ketat dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan akibat kalah persaingan antar perusahaan. Oleh karena itu, untuk dapat bersaing dan memperoleh kinerja yang baik, suatu perusahaan harus memperhatikan semua aspek termasuk aspek keuangan.

Kondisi keuangan perusahaan pada saat ini memungkinkan mengalami naik turun apalagi pasca pandemi *Covid-19* membuat kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan drastis. Ketua Umum Perhimpunan Hotel dan Restoran Indonesia (PHRI) Hariyadi Sukamdani memaparkan dampak pandemi virus corona *Covid-19* terhadap sektor perhotelan, restoran hingga sektor lainnya yang terkait pariwisata. (www.bisnis.tempo.co). Jika dikalkulasikan dari hasil pemaparannya, total kerugian yang dialami sektor ini mencapai Rp 85,7 triliun. Kerugian untuk sektor hotel adalah Rp 30 triliun, dan restoran Rp 40 triliun sampai dengan April 2020.

Financial distress adalah situasi dimana perusahaan menghadapi kesulitan keuangan sebelum kebangkrutan. Kesulitan keuangan adalah kondisi dimana lembaga mengalami krisis yang menyebabkan lembaga tersebut mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan

atau likuidasi Nabila Habiba Rahma, (2021). Perusahaan dianggap mengalami kebangkrutan jika tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan lebih kecil dari total biaya yang harus dikeluarkannya yang terjadi dalam jangka panjang Yohanson & Putra, (2020).

Gambar 1. Perusahaan yang mengalami *financial distress*



Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan gambar grafik diatas, jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* terjadi peningkatan dari tahun 2018 sampai tahun 2020. Perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat terjadi karena suatu perusahaan mengalami penurunan pada kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. Hal tersebut menyebabkan kurangnya ketertarikan investor untuk berinvestasi. Pentingnya dilakukan analisis untuk mengantisipasi tanda-tanda terjadinya kebangkrutan menggunakan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan salah satu metode analisis keuangan untuk memperoleh data dari laporan keuangan periode akuntansi sebagai indikator untuk mengevaluasi perkembangan perusahaan.

Rasio keuangan yang pertama yaitu profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba (keuntungan) dari pendapatan berkaitan dengan penjualan, asset dan modal saham selama waktu tertentu. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Christine et al., (2019), Asfali, (2019) menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* berpengaruh positif signifikan. Sedangkan menurut Mahaningrum & Merkusiwati, (2020), Erawati, (2016), Rahma, (2020) menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* berpengaruh negatif signifikan.

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Islamiyatun et al., (2021), Pulungan et al., (2017), dan Septiani & Dana, (2019) menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* yaitu berpengaruh positif signifikan. Terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mahaningrum & Merkusiwati, (2020), Erawati, (2016), dan Rahma, (2020) menyatakan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Aktivitas adalah rasio yang dipergunakan dalam menentukan sejauh mana tingkat efektif organisasi menggunakan asetnya untuk menghasilkan uang atau pendapatan. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yohanson & Putra, (2020), Asfali, (2019) menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan, terdapat hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh Mahaningrum & Merkusiwati, (2020) yang menyatakan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Leverage adalah ukuran yang dipergunakan oleh suatu perusahaan untuk menghitung kemampuannya dalam membayar kewajiban atau hutang jangka panjang. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Asfali, (2019), Amanda & Tasman, (2019), Cahyani & Indah, (2021) dan Mahaningrum & Merkusiwati, (2020) menunjukkan bahwa pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* berpengaruh positif signifikan. Namun terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yohanson & Putra, (2020) dan Shidiq & Khairunnisa, (2019)

hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* yaitu tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Sales growth adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi perekonomiannya. Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh Asfali, (2019) menunjukkan bahwa pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* berpengaruh positif signifikan. Terdapat perbedaan hasil penelitian yang diperoleh Suryani, (2020), Ramadhani & Nisa, (2019) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian terdahulu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*, pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*, pengaruh aktivitas terhadap *financial distress*, pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* dan pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan jasa subsektor pariwisata, *restaurant* dan hotel yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

STUDI LITERATUR

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Erawati, (2016) *agency theory*, adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik. Terjadinya *agency conflict* disebabkan pihak – pihak yang terkait yaitu *principal* (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan *agent* (yang menerima kontrak dan mengelolan dana *principal*) mempunyai kepentingan yang bertentangan. Hubungan antara teori keagenan dengan *financial distress* adalah penyembunyian berbagai informasi penting perusahaan serta ketidakadanya keterbukaan dalam pengungkapan kinerjanya yang dapat menyebabkan tata kelola perusahaan yang buruk oleh manajer (*agent*) serta dapat merugikan pemegang saham (*principal*) jika menjelaskan suatu perusahaan memiliki pengalaman negatif. Suatu kesalahan kecil yang dilakukan oleh seorang *agent* juga dapat mengakibatkan kerugian yang sangat besar bagi perusahaan, yang dapat berujung pada *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba selama periode waktu tertentu. Semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan dianggap mampu menghasilkan laba yang tinggi dan menunjukkan kinerja perusahaan yang lebih baik, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Sebaliknya, Semakin rendah rasio profitabilitas menunjukkan kinerja keuangan yang tidak baik dimana perusahaan tidak mampu mengoptimalkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan sehingga profitabilitas menurun (Nora, 2016) Hal ini sesuai dengan teori keagenan menjelaskan hubungan kontraktual antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*), Pemegang saham akan memberikan fasilitas dan permodalan, serta mengawasi manajemen dalam menjalankan tugasnya. Manajemen harus menyusun strategi agar perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi dan memaksimalkan penggunaan aset perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat menguntungkan kedua belah pihak. Logika pemikiran diatas didukung oleh hasil penelitian Rahma, (2020) , Erawati, (2016) , Mahaningrum & Merkusiwati, (2020) menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek pada perusahaan. Jika perusahaan dapat mendanai dan menebus hutang jangka pendek dengan baik, maka perusahaan dapat menghindari potensi kesulitan keuangan. Teori keagenan menekankan pentingnya pemberian kekuasaan pemegang saham (*principal*) kepada

(manajemen) agent, Manajemen (*agent*) berkewajiban untuk mengelola perusahaan yang memiliki kekuasaan untuk kepentingan pemegang saham (*principal*). Manajemen harus selalu memiliki keterbukaan dalam kegiatan pengelolaan perusahaan seperti dalam laporan keuangan perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa tanggung jawab (manajemen) agent atas kinerjanya terhadap perusahaan. Logika pemikiran diatas didukung oleh hasil penelitian Zhafirah, (2019) , Burhanuddin et al., (2019) dan Kartika & Hasanudin, (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₂: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Aktivitas terhadap *Financial Distress*

Aktivitas merupakan rasio dalam mengetahui sejauh mana keefektifan suatu perusahaan dalam pengelolaan aset yang dimilikinya yang bertujuan untuk memperoleh pendapatan perusahaan. apabila suatu perusahaan dapat meningkatkan jumlah penjualannya dengan penggunaan aset secara efektif dalam kegiatan operasionalnya, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Menurut Asfali, (2019) aktivitas yang rendah tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besar kelebihan dana yang tertanam pada aset tersebut. Berdasarkan teori keagenan, manajemen (agen) diharuskan dapat memaksimalkan penggunaan aset yang dimilikinya untuk kegiatan operasional perusahaan, sehingga aktivitas perusahaan dapat meningkat, hal ini dapat mengakibatkan peningkatan laba perusahaan. Logika pemikiran diatas didukung oleh hasil penelitian Cahyani & Indah, (2021) dan Erawati, (2016) yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₃: Aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage terhadap *Financial Distress*

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan hutang perusahaan atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka panjang untuk membiayai kegiatan perusahaan. Tingginya *financial distress* yang terjadi pada perusahaan disebabkan karena tingginya tingkat *leverage* suatu perusahaan. Apabila perusahaan memiliki kewajiban yang besar serta tidak didukung oleh total aset yang dimiliki perusahaan yang menyebabkan posisi perusahaan dalam keadaan kesulitan keuangan , mempunyai arti bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Berdasarkan teori keagenan, manajemen memiliki pemahaman yang baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Ketika sebuah perusahaan meminjam lebih banyak uang, kemungkinan kebangkrutan sedikit meningkat. Semakin banyak hutang yang dimiliki suatu perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan keuangan. Logika pemikiran diatas didukung hasil penelitian Asfali, (2019) , Mahaningrum & Merkusiwati, (2020) Cahyani & Indah, (2021) dan Amanda & Tasman, (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H₄: Leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Sales Growth terhadap *Financial Distress*

Sales Growth atau pertumbuhan penjualan adalah rasio yang digunakan untuk memprediksi pertumbuhan pendapatan yang dihasilkan dari produk dan layanan serta penjualan perusahaan dimasa yang akan datang. Hubungan *sales growth* dengan teori keagenan adalah kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan merupakan tugas-tugas yang dilakukan oleh manajemen (*agent*), jika pertumbuhan penjualan meningkat menunjukkan bahwa manajemen (*agent*) telah mengelola kegiatan operasional serta menjalankan strategi penjualan dengan baik. Logika pemikiran diatas didukung hasil penelitian Yudiawati & Indriani, (2016), Widhiari & Merkusiwati, (2015) dan Amanda & Tasman, (2019) membuktikan *sales growth* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Apabila pertumbuhan penjualan suatu perusahaan meningkat, maka perusahaan kemungkinan kecil mengalami *financial distress*. Sebaliknya jika pertumbuhan penjualan rendah, maka kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* tinggi.

H₅: Sales Growth berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

METODE

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan jasa sub sektor pariwisata, *restaurant* dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Teknik yang digunakan pada penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 24 perusahaan yang telah sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Jumlah observasi sebanyak 72 selama periode 2018-2020. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id yang diolah menggunakan bantuan aplikasi *Eviews12* untuk menguji statistik deskriptif, analisis regresi logistik, uji kelayakan model, uji keseluruhan kelayakan model, koefisien determinasi, tabel klasifikasi 2x2.

Tabel 1. Kriteria sampel penelitian

No	Kriteria sampel	Tahun			Jumlah
		2018	2019	2020	
1.	Perusahaan jasa sub sektor pariwisata, <i>restaurant</i> dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020	34	39	41	114
2.	Perusahaan jasa sub sektor pariwisata, <i>restaurant</i> dan hotel secara tidak konsisten tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020	(4)	(8)	(11)	(23)
3.	Perusahaan jasa sub sektor pariwisata, <i>restaurant</i> dan hotel yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan	(6)	(7)	(6)	(19)
Jumlah sampel observasi periode 2018-2020		24	24	24	72

Sumber: Olah data IDX, 2022

Tabel 2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran
<i>Financial Distress</i>	Perusahaan yang rentan terhadap kesulitan keuangan (ditandai dengan penurunan dan aba operasi negatif selama dua tahun atau lebih berturut-turut)	Menggunakan variabel dummy, dengan pengukuran: 1 (satu) apabila perusahaan mengalami <i>financial distress</i> 0 (nol) apabila perusahaan tidak mengalami <i>financial distress</i> (Srikalimah, SE., 2017)
Profitabilitas	Profitabilitas menilai seberapa besar efektivitas dari penggunaan aset oleh manajemen suatu perusahaan. Rasio pengembalian aset atau return on aset (ROA) dipakai dalam menghitung rasio profitabilitas. Makin besar ROA maka dapat dinilai perusahaan memiliki capaian posisi keuangan yang kian membaik.	Profitabilitas diukur menggunakan rumus sebagai berikut: $\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ (Cahyani & Indah, 2021)
Likuiditas	Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio ini dapat ditentukan dengan menggunakan aktiva lancar dan kewajiban lancar serta sumber data modal kerja lainnya.	Likuiditas menggunakan rasio lancar (<i>current ratio</i>) dengan rumus: $\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$ (Srikalimah, SE., 2017)

Aktivitas	Aktivitas merupakan rasio untuk menilai seberapa efektif pengelolaan yang dilakukan perusahaan dari persediaan dan piutangnya. Dalam mengukur perputaran semua aktiva dalam memperoleh total penjualan dari aktiva yang dimiliki perusahaan perlu menghitung <i>total asset turnover</i> .	Total asset turnover dihitung dengan rumus berikut: Perputaran Aktiva (TATO) $= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$ (Cahyani & Indah, 2021)
Leverage	Leverage merupakan pembiayaan atas aset yang berasal dari utang. Leverage dapat menunjukkan tingkat resiko yang dihadapi oleh perusahaan.	Leverage diukur menggunakan rumus sebagai berikut: <i>Debt To Asset</i> $= \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ (Rahma, 2020)
Sales Growth	Sales growth adalah rasio yang mengukur pertumbuhan penjualan perusahaan pada suatu periode tertentu	Dengan menghitung selisih penjualan saat ini dengan penjualan sebelumnya dibagi dengan penjualan sebelumnya. <i>Sales Growth</i> $= \frac{\text{sales}_{(t)} - \text{sales}_{(t-1)}}{\text{sales}_{(t-1)}}$ (Yudiawati & Indriani, 2016)

Sumber : Jurnal Publikasi Sinta & Google Scholar

HASIL

Pada hasil analisis pengolahan data dalam penelitian ini membahas mengenai hasil statistik deskriptif, uji kelayakan model (*goodness fit model*), uji kelayakan keseluruhan model (*overall fit model test*), koefisien determinasi (*mcFadden r-squared*), tabel klasifikasi 2x2, analisis regresi logistik, pengujian hipotesis.

Statistik Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4	X5
Mean	0.527778	-0.007639	2.417972	0.542222	0.384861	0.057083
Median	1.000000	0.000000	1.666500	0.215000	0.380000	-0.010000
Maximum	1.000000	0.100000	16.20500	2.950000	0.770000	8.570000
Minimum	0.000000	-0.260000	0.296000	0.000000	0.020000	-0.950000
Std. Dev.	0.502731	0.065338	2.941173	0.704805	0.191436	1.244204
Skewness	-0.111283	-0.992534	3.292196	1.613090	0.030545	5.536551
Kurtosis	1.012384	5.032900	14.67057	4.708595	2.446601	35.73368
Jarque-Bera	12.00046	24.21954	538.6691	39.98261	0.929947	3582.322
Probability	0.002478	0.000006	0.000000	0.000000	0.628152	0.000000
Sum	38.00000	-0.550000	174.0940	39.04000	27.71000	4.110000
Sum Sq.Dev.	17.94444	0.303099	614.1855	35.26924	2.601999	109.9111
Observations	72	72	72	72	72	72

Sumber: Olah data *Eview*, 2022

Penjelasan tabel 3:

Profitabilitas (X_1) memiliki nilai minimum sejumlah -0.260000 yakni terdapat pada PT Destinasi Tirta Nusantara Tbk tahun 2020. Nilai tersebut menunjukkan pada tahun 2020 terdapat perusahaan yang mengalami kerugian karena profitabilitas yang diperoleh negatif. Nilai maximum sebesar 0.100000 yaitu terdapat pada PT Island Concepts Indonesia Tbk tahun 2019.

Kemudian nilai mean pada variabel profitabilitas sebesar -0.007639 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0.065338. Hal ini berarti menunjukkan terdapat simpangan yang relatif lebih besar karena nilai standar deviasi lebih besar daripada mean.

Likuiditas (X_2) memiliki nilai minimum sebesar 0.296000 yakni terdapat pada PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk tahun 2020 dan nilai maximum sebesar 16.205000 yaitu terdapat pada PT Sanurhasta Mitra Tbk tahun 2019. Kemudian mean pada variabel likuiditas sebesar 2.417972 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 2.941173. Hal ini berarti menunjukkan terdapat simpangan yang relatif lebih besar karena nilai standar deviasi lebih besar daripada mean.

Aktivitas (X_3) memiliki nilai minimum sebesar 0.000000 yaitu terdapat pada PT Andalan Perkasa Abadi Tbk tahun 2020 dan nilai maximum sebesar 2.950000 yaitu terdapat pada PT Bayu Buana Tbk tahun 2019. Kemudian nilai rata-rata pada variabel aktivitas sebesar 0.542222 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0.704805. Hal ini berarti menunjukkan terdapat simpangan yang relatif lebih besar karena nilai standar deviasi lebih besar daripada mean.

Leverage (X_4) memiliki nilai minimum sejumlah 0.020000 yakni terdapat pada PT Sanurhasta Mitra Tbk tahun 2018 dan nilai maximum sebesar 0.770000 yakni terdapat pada PT Dafam Property Indonesia Tbk tahun 2018. Kemudian nilai mean pada variabel aktivitas sebesar 0.384861 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0.191436. Hal ini berarti menunjukkan terdapat simpangan yang relatif lebih kecil karena nilai standar deviasi lebih rendah daripada mean.

Sales growth (X_5) memiliki nilai minimum sebesar -0.950000 yaitu terdapat pada PT Andalan Perkasa Abadi Tbk tahun 2020. Nilai tersebut menunjukkan pada tahun 2020 terdapat perusahaan yang mengalami kerugian karena sales growth yang diperoleh negatif. Nilai maximum sebesar 8.570000 yaitu terdapat pada PT Anugerah KagumKarya Utama Tbk tahun 2020. Kemudian nilai rata-rata pada variabel aktivitas sebesar 0.057083 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1.244204. Hal ini berarti menunjukkan terdapat simpangan yang relatif lebih besar karena nilai standar deviasi lebih besar daripada mean.

Uji Kelayakan Model (*Goodness Fit Model*)

Tabel 4. Uji Kelayakan Model

Goodness-of-Fit Evaluation for Binary Specification

Andrews and Hosmer-Lemeshow

Tests

H-L Statistic	1.4781	Prob. Chi-Sq(8)	0.9931
Andrews Statistic	28.9527	Prob. Chi-Sq(10)	0.0013

Sumber : Olah data *Eview*, 2022

Pada tabel 4 menunjukkan hasil pengujian uji *Hosmer and Lemeshow's* sebesar 1.4781 dengan nilai probabilitas 0.9931 yang artinya nilai tersebut lebih besar daripada 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hal tersebut mengindikasikan model regresi ini dikatakan layak dan sudah tepat (sesuai) digunakan dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall Fit Model Test*)

Tabel 5. Uji Kelayakan Keseluruhan Model

McFadden R-squared	0.761526	Mean dependent var	0.527778
S.D. dependent var	0.502731	S.E. of regression	0.232631
Akaike info criterion	0.496525	Sum squared resid	3.571731
Schwarz criterion	0.686247	Log likelihood	-11.87489
Hannan-Quinn criter.	0.572054	Deviance	23.74979
Restr. deviance	99.59086	Restr. log likelihood	-49.79543
LR statistic	75.84107	Avg. log likelihood	-0.164929
Prob(LR statistic)	0.000000		

Sumber : Olah data *Eview*, 2022

Berdasarkan tabel 5 LR (*Likelihood Ratio*) statistik dilakukan untuk digunakan pengujian koefisien regresi secara keseluruhan (*overall model*). Berdasarkan tabel 4. estimasi output LR *statistic* memperoleh nilai sebesar 75,84107 dengan nilai Prob(LR *statistic*) sebesar 0.000000, hal ini berarti nilai Prob(LR *statistic*) lebih kecil dari 0,05 yang dapat disimpulkan bahwa variabel independen (profitabilitas, likuiditas, aktivitas, *leverage*, *sales growth*) signifikan secara bersama-sama mempengaruhi terhadap variabel dependen (*financial distress*).

Koefisien Determinasi (*McFadden R-squared*)

Tabel 6. Koefisien Determinasi

McFadden R-squared	0.761526	Mean dependent var	0.527778
--------------------	----------	--------------------	----------

Sumber : Olah data *Eview*, 2022

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan hasil dari nilai pengujian koefisien determinasi (*McFadden R-square*) adalah sebesar 0,761526. Variabel independen (profitabilitas, likuiditas, aktivitas, *leverage*, *sales growth*) dalam model ini mampu menjelaskan variabel dependen (*financial distress*) sebesar 76,1526% sedangkan sisanya 23,8474% (100%-76,1526%) pengaruh variabel dependen pada penelitian ini dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel 7. Tabel Klasifikasi 2x2

	Equation			Probability		
	Estimated Dep=0	Dep=1	Total	Constant Dep=0	Dep=1	Total
P(Dep=1)<=C	32	3	35	0	0	0
P(Dep=1)>=C	2	35	37	34	38	72
Total	34	38	72	34	38	72
Correct	32	35	67	0	38	38
% Correct	94.12	92.11	93.06	0.00	100.00	52.78
% Incorrect	5.88	7.89	6.94	100.00	0.00	47.22
Total Gain*	94.12	-7.89	40.28			
Percent Gain**	94.12	NA	85.29			

Sumber : Olah data *Eview*, 2022

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa model regresi logistik pada penelitian ini mampu dengan tepat memprediksi 32 emiten atau sebanyak 94,12% yang berada padakondisi non *financial distress* dari 35 yang diobservasi yang artinya terdapat 3 emiten yang gagal diprediksi oleh model regresi logistik. Setelah dilakukan observasi dari 37 emiten hanya terdapat 35 emiten atau sebanyak 92,12% secara tepat dalam keadaan *financial distress* dan 2 emiten gagal diprediksi oleh model regresi logistik. Berdasarkan hasil observasi tersebut dapat disimpulkan terdapat 67 perusahaan dari 72 perusahaan atau sebanyak 93,06% sampel yang mampu prediksi dengan tepat. Hal Ini menggambarkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan antara data yang diprediksi dan data yang diamati, menunjukkan model regresi yang baik.

Analisis Regresi Logistik

Tabel 8. Analisis Regresi Logistik

Variabel	Coefficient	Std. Error	Z-Statistic	Prob.
C	1.169424	1.707283	0.684962	0.4934
X1	-150.1356	47.93039	-3.132367	0.0017
X2	-0.338168	0.335372	-1.008338	0.3133
X3	1.840360	1.447892	1.271062	0.2037
X4	-2.067692	2.937763	-0.703832	0.4815
X5	0.372272	0.821602	0.453105	0.6505

Sumber : Olah data *Eview*, 2022

Berdasarkan tabel 8 dapat diperoleh persamaan model regresi logistik sebagai berikut:

$$\ln \frac{p}{1-p} = 1,169424 - 150,1356 X_1 - 0,338168 X_2 + 1,840360 X_3 - 2,067692 X_4 + 0,372272 X_5$$

Pengujian Hipotesis

Profitabilitas (X_1) terdapat nilai koefisien sejumlah -150,1356 dan memiliki nilai probabilitas sejumlah 0,0017 artinya lebih rendah dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ($H_1 = \text{diterima}$). Likuiditas (X_2) terdapat nilai koefisien sejumlah -0,338168 dan memiliki nilai probabilitas sejumlah 0,3133 artinya lebih tinggi dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* ($H_2 = \text{ditolak}$). Aktivitas (X_3) terdapat nilai koefisien sejumlah 1,840360 dan memiliki nilai probabilitas sejumlah 0,2037 artinya lebih tinggi dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* ($H_3 = \text{ditolak}$). *Leverage* (X_4) terdapat nilai koefisien yaitu -2,067692 dan memiliki nilai probabilitas sejumlah 0,4815 yang artinya lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. ($H_4 = \text{ditolak}$). *Sales growth* (X_5) terdapat nilai koefisien sejumlah 0,372272 dan memiliki nilai probabilitas sejumlah 0,6505 artinya lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. ($H_5 = \text{ditolak}$).

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* sehingga menerima hipotesis pertama (H_1). Profitabilitas yang rendah merupakan suatu sinyal bahwa perusahaan tidak mampu mengubah arus kas masuk menjadi keuntungan Rahma, (2020). Oleh karena itu, Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka perusahaan semakin terhindar dari *financial distress*. Perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan menggambarkan manajer sebagai profesional yang menjalankan strateginya dan dapat memberikan keuntungan baik bagi investor maupun manajer. Apabila perusahaan memiliki ketidakmampuan dalam mempertahankan efisiensi operasional perusahaan, pemborosan terhadap operasional perusahaan akan mendorong perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mahaningrum & Merkusiwati, (2020), Erawati, (2016), Rahma, (2020) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga menolak hipotesis kedua (H_2). Hasil yang tidak signifikan terjadi karena perusahaan memiliki kemampuan mendanai kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* memiliki *current ratio* yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang mengalami *financial distress* dikarenakan kemampuannya dalam melunasi hutang jangka pendek. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mahaningrum & Merkusiwati, (2020), Erawati, (2016) menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Aktivitas terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menyatakan aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga menolak hipotesis ketiga (H_3). Aktivitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh penjualan semakin efektif. Aktivitas yang tinggi biasanya menggambarkan manajemen yang baik, sebaliknya apabila aktivitas rendah, maka harus dikelola evaluasi strategi, pemasaran dan belanja modal. Jika rasio ini rendah maka perusahaan tidak memperoleh penjualan yang memadai dibandingkan dengan investasi pada aktivitya. Hal ini menunjukkan kinerja cukup baik sehingga tidak mempengaruhi keuangan perusahaan dan terjadinya peristiwa pemicu kemungkinan *financial distress* dapat dihindari.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Mahaningrum & Merkusiwati, (2020) yang menyatakan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Hasil pengujian menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga menolak hipotesis keempat (H_4) Perusahaan yang terlalu banyak hutang yang dapat mengakibatkan aset perusahaan lebih kecil dari hutang perusahaan akan menghadapi kesulitan keuangan. Namun, dalam hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena pemahaman yang baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan serta pengelolaan keuangan yang baik dan kerjasama dari agen/manajemen sehingga perusahaan tidak dalam keadaan bangkrut. Besarnya penggunaan utang perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, walaupun perusahaan memiliki banyak utang untuk menutupi biaya operasional, hal itu tidak dapat menimbulkan kerugian perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Yohanson & Putra, (2020), Shidiq & Khairunnisa, (2019) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Hasil pengujian menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sehingga menolak hipotesis kelima (H_5). *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dikarenakan oleh tinggi rendahnya tingkat *sales growth* yang tidak diikuti peningkatan laba yang diperoleh perusahaan. Selain itu, tingginya *sales growth* tidak selalu memiliki beban yang kecil, sehingga laba bersih hanya menghasilkan sedikit atau tidak ada target bahkan bisa negatif, hal ini dapat berdampak pada kesehatan keuangan perusahaan membuat kemungkinan mengalami *financial distress* dimasa depan. Hasil penelitian ini sesuai Suryani, (2020) Ramadhani & Nisa, (2019) yang menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka penelitian ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini, hanya satu variabel yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, yakni profitabilitas. *McFadden R-square* senilai 76,1526% mampu menjelaskan variabel yang terdapat pada penelitian ini sedangkan sisanya 23,8474% penelitian ini dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Implikasi teoritis bagi peneliti selanjutnya yaitu dengan memperbanyak sampel penelitian dengan menambahkan periode waktu penelitian. Kemudian implikasi praktis dapat digunakan sebagai referensi dan sumber informasi investasi terkait faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress*.

REFERENSI

- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v2i3.7417>
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia*, 20(2), 56–66.
- Burhanuddin, A., Sinarasri, A., & S, R. E. W. A. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018). *Prosiding Mahasiswa Seminar*

- Nasional Unimus*, 2, 532–543.
- Cahyani, J. D., & Indah, N. P. (2021). Implikasi Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen ...)*, 5(2), 2005–2023. <http://www.journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/1343>
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340–350. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.102>
- Kartika, R., & Hasanudin, H. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Periode 2011-2015. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(1), 1–16. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v15i1.640>
- Mahaningrum, A. A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1969. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i08.p06>
- Nabila Habiba Rahma, V. J. D. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Sales Growth, dan Intangible Asset Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(3), 378–395.
- Pulungan, K. P. A., Lie, D., Jubi, & Astuti. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen dan Kaca Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 3(2), 1–9.
- Rahma, A. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Financial Distress. *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 3(3), 253. <https://doi.org/10.32493/jabi.v3i3.y2020.p253-266>
- Ramadhani, A. L., & Nisa, K. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1), 75–82. <https://doi.org/10.25134/jrka.v5i1.1883>
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3110. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19>
- Shidiq, J., & Khairunnisa, &. (2019). Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktivitas, dan Rasio Pertumbuhan Terhadap Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada Sub Sektor Tekstil dan Garmen di BEI Periode 2013-2017. *Financial Management*, 17–48.
- Srikalimah, SE., M. (2017). *Jurnal Akuntansi & Ekonomi FE.UN PGRI Kediri Vol. 2 No. 1, Maret 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2013)*, 2(1), 43–66.
- Suryani. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(2), 229–244.
- Yohanson, A. K., & Putra, N. P. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada PT Sri Tugu Muda (Lampung) (Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada PT Sri Tugu Muda (Lampung). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis (JMB) ISSN*, 1(1), 1–10.
- Yudiawati, R., & Indriani, A. (2016). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Total Asset Ratio, Total Asset Turnover, dan Sales Growth Ratio Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 1–13.
- Zhafirah, A. (2019). Analisis Determinan Financial Distress. *Analisis Determinan Financial Distress*, 7(1), 195–202. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15497>