

ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, AKTIVITAS, LEVERAGE DAN SALES GROWTH TERHADAP KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

Meilani¹, Iskandar Bukhori²

¹Meilani : Department of Management, Faculty of Economics and Business, Muhammadiyah University of Yogyakarta, Indonesia, 55183

²Iskandar Bukhori, S.E., M.Si : Department of Management, Faculty of Economics and Business, Muhammadiyah University of Yogyakarta, Indonesia, 55183

Email: meilani.feb17@mail.umy.ac.id¹; iskandar.bukhori@umy.ac.id²

ABSTRACT

Introduction – Tema dalam artikel ini adalah *financial distress*. *Financial distress* merupakan sebuah tanda awal atau sinyal awal sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau terjadinya penurunan posisi keuangan perusahaan. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah menguji apakah rasio keuangan dapat memprediksi terjadinya kondisi *financial distress*.

Purpose – Tujuan dari artikel ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

Methodology/ Approach – Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif yaitu data berupa angka. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh dari laporan tahunan. Teknik pengambilan sample dalam penelitian ini menggunakan metode *non-probability* dengan teknik *purposive sampling*, dimana metode ini menggunakan beberapa kriteria untuk menjadi sampel penelitian.

Findings – Hasil penelitian ini menunjukkan rasio likuiditas terhadap *financial distress* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002 ($0,002 < 0,05$) dan memiliki arah negatif yaitu -2,321 dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Rasio aktivitas terhadap *financial distress* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$) dan memiliki arah negatif yaitu -3,788 dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Rasio *leverage* terhadap *financial distress* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 ($0,001 < 0,05$) dan memiliki arah positif yaitu 7,057 dapat disimpulkan

bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Rasio *sales growth* terhadap *financial distress* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,046 ($0,046 < 0,05$) dan memiliki arah negatif yaitu -3,783 dapat disimpulkan bahwa rasio *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Originality/ Value/ Implication – Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage* dan rasio *sales growth* untuk memprediksi *financial distress*. Dan penelitian ini diharapkan mampu menambah informasi dan wawasan mengenai *financial distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

Keywords: *Liquidity, Activity, Leverage, Sales Growth, Financial Distress*

PENDAHULUAN

• Latar Belakang

Setiap perusahaan didirikan dengan harapan akan menghasilkan keuntungan yang besar sehingga mampu dan dapat berkembang dalam jangka waktu yang panjang dan tidak mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan. Namun pada kenyataannya tidak semua perusahaan dapat bertahan dengan keadaan ekonomi yang selalu berubah-ubah. Hal tersebut terkadang yang membuat tidak semua harapan berjalan sesuai dengan keinginan. Banyak perusahaan yang sudah berjalan dalam kurun waktu tertentu terpaksa harus mengalami likuidiasi atau dipaksa bubar karena mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan yang akan berujung pada kebangkrutan. Saat ini persaingan antar perusahaan semakin ketat

yang mengakibatkan biaya yang harus ditanggung dan dikeluarkan perusahaan semakin tinggi. Ketika perusahaan tidak mampu bersaing maka akan mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan sedikit atau tidak mampu memenuhi biaya yang harus ditanggung perusahaan. Laba operasional perusahaan yang terus menerus mengalami kerugian akan membuat perusahaan mengalami masalah keuangan dan jika tidak dilakukannya perbaikan dapat membuat perusahaan dalam keadaan yang berbahaya seperti kebangkrutan

Menurut Platt & Platt (2002) kesulitan keuangan atau *financial distress* yaitu terjadinya penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum terjadinya likuidasi atau kebangkrutan. *Financial distress* terjadi karena ketidakmampuannya perusahaan dalam menjaga kestabilan dan mengelola kinerja keuangan perusahaan yang mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian operasional. *Financial distress* dapat terjadi karena beberapa hal, seperti kesulitan arus kas yang disebabkan oleh keuntungan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasional tidak dapat mencukupi semua kewajiban yang ditanggung perusahaan. Hal lainnya yang dapat menjadi alasan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* adalah besarnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan, pendapatan yang minim membuat perusahaan mengambil keputusan untuk berhutang demi menutupi kekurangan biaya operasional perusahaan namun pendapatan yang diperoleh perusahaan tidak sebanding dengan hutang yang dimiliki. Kerugian operasional selama bertahun-tahun akan membuat perusahaan diambang kebangkrutan. Menurut Suryanto (2017), suatu perusahaan yang memperoleh laba negatif selama dua tahun berturut-turut dapat dikatakan sebagai perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. Perusahaan yang memperoleh laba bersih negatif selama lebih dari satu tahun maka hal itu menunjukkan telah terjadinya penurunan kondisi keuangan perusahaan. Pihak manajemen harus dapat melakukan perbaikan dengan cepat agar dapat terhindar dari kebangkrutan. Beberapa perusahaan yang memperoleh laba bersih negatif dari tahun 2016-2019 diantaranya adalah Indomobil Sukses Internasional (IMAS), Central Proteina Prima Tbk (CPRO) dan Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO).

Semua perusahaan tentunya ingin menghindari kondisi-kondisi yang dapat merugikan perusahaan seperti kesulitan keuangan dan kebangkrutan. Salah satu yang dapat menempatkan perusahaan dalam kondisi kebangkrutan adalah *financial distress*. Oleh karena itu, prediksi *financial distress* hal yang harus dilakukan oleh pihak

manajemen untuk mencegah terjadinya kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan di masa yang akan datang. Manfaat dari prediksi *financial distress* adalah memberikan tanda atau sinyal bahwa perusahaan mengalami *financial distress* sebelum terjadinya kebangkrutan sehingga perusahaan dapat mempercepat tindakan manajemen agar dapat terhindar dari kebangkrutan. Dalam memprediksi *financial distress* manajemen dapat menggunakan analisis laporan keuangan.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian replikasi ekstansi dari penelitian Andriansyah (2018), menghilangkan variabel profitabilitas, mengganti tahun penelitian yaitu 2011-2017 menjadi 2016-2019 serta objek diganti menjadi perusahaan sektor manufaktur di BEI dan mengambil judul “Analisis Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, *Leverage* Dan *Sales Growth* Terhadap Kondisi *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)”.

• Rumusan Masalah

1. Apakah rasio likuiditas berpengaruh negatif dalam memprediksi terjadinya kondisi *financial distress* ?
2. Apakah rasio aktivitas berpengaruh negatif dalam memprediksi terjadinya kondisi *financial distress* ?
3. Apakah rasio *leverage* berpengaruh negatif dalam memprediksi terjadinya kondisi *financial distress* ?
4. Apakah rasio *sales growth* berpengaruh negatif dalam memprediksi terjadinya kondisi *financial distress* ?

• Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas dalam memprediksi terjadinya kondisi *financial distress*.
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio aktivitas dalam memprediksi terjadinya kondisi *financial distress*.
3. Untuk mengetahui pengaruh rasio *leverage* dalam memprediksi terjadinya kondisi *financial distress*.
4. Untuk mengetahui pengaruh rasio *sales growth* dalam memprediksi terjadinya kondisi *financial distress*.

TINJAUAN PUSTAKA

• *Financial Distress*

Financial distress merupakan sinyal atau tanda awal perusahaan mengalami kesulitan keuangan sebelum terjadinya sebuah kebangkrutan. *Financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan tidak mampu memenuhi kewajibannya, sehingga jumlah

aktiva perusahaan lebih sedikit dibandingkan dengan jumlah kewajibannya. Menurut Platt & Platt dalam Widhiari & Merkusiwati (2015) *financial distress* adalah menurunnya posisi keuangan perusahaan sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Menurut Utami (2015), *financial distress* merupakan tanda awal keuangan perusahaan yang sedang tidak sehat atau krisis sebelum terjadinya kebangkrutan.

Whitaker (1999) dalam Andriyani, Daniar & Taufiq (2018) berpendapat bahwa perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* jika beberapa tahun mengalami laba bersih (*net income*) negatif. Menurut Almilia & Kristijadi (2006) dalam Affiah & Muslih (2018), perusahaan dalam beberapa tahun tidak melakukan pembayaran dividen dan memperoleh kerugian dalam kegiatan operasional menandakan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi *financial distress*. Elloumi & Gueyiye (2001) dalam Agustini & Waeawati (2019) dan Damodaran (2001) dalam Cahyani & Diantini (2016) berpendapat, kondisi kesulitan keuangan terjadi jika laba perolehan dari kegiatan operasional negatif selama dua tahun berturut-turut.

Mrnutut Hidayat (2014) ada beberapa tipe kesulitan keuangan, yaitu :

- a. *Economic Failure*, pendapatan perusahaan tidak dapat mencukupi total biaya yang harus ditanggung perusahaan.
- b. *Business Failure*, menghentikan operasional perusahaan dikarenakan mengalami kerugian.
- c. *Technical Insolvency*, perusahaan tidak mampu memenuhi hutang lancarnya ketika sudah jatuh tempo dan merupakan sinyal awal kegagalan ekonomi.
- d. *Insolvency in Bankruptcy*, terjadi ketika nilai hutang perusahaan lebih tinggi dari nilai aset perusahaan.
- e. *Legal Bankruptcy*, perusahaan mengatakan bangkrut secara resmi sesuai dengan undang-undang yang berlaku.

• Rasio Keuangan

Analisis laporan keuangan dapat dijadikan salah satu metode untuk melakukan prediksi perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau tidak. Rasio keuangan ada enam menurut Harahap (2011) yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio pasar dan rasio *sales growt* tetapi dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan empat rasio, yaitu :

- a. Rasio likuiditas
Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau kewajiban lancarnya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban pendeknya sebelum jatuh

tempo menandakan bahwa semakin tinggi aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Likuiditas sangat penting bagi perusahaan dikarenakan dapat diubah menjadi kas dengan sangat mudah. Aset lancar terdiri atas beberapa pos salah satunya kas dan persediaan. Perusahaan yang memiliki kas rendah bisa saja dikarenakan perusahaan melakukan ekspansi bisnis dan berinvestasi di aset produktif untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan. Persediaan yang tinggi bisa disebabkan karena banyaknya permintaan konsumen akan produk yang dijual atau ditawarkan oleh perusahaan sehingga penjualan pun meningkat. Dengan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan dengan memanfaatkan kas dan tingginya persediaan yang disebabkan oleh banyaknya permintaan akan produk yang ditawarkan sehingga laba yang diperoleh perusahaan tinggi sehingga tingginya laba yang diperoleh tersebut dapat membuat sebuah perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*.

b. Rasio Aktivitas

Melihat tingkat efesiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan pendapat. Aset yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan sangat maksimal maka membuat perusahaan memperoleh kas dan pendapatan yang maksimal. Menurut Mrtono Harjito (2010) menyatakan bahwa rasio aktivitas mengukur sejauh mana efektivitas perusahaan dalam mengelola aset-asetnya. Semakin maksimal perusahaan dalam memaksimalkan perputaran aktiva untuk menambah tingkat penjualan diharapkan laba yang diperoleh maksimal sehingga dapat membuat perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*.

c. Rasio *Leverage*

Mengukur seberapa besar aset perusahaan di biyai oleh hutang. Perusahaan harus mempertimbangkan penggunaan hitang karena akan meningkatkan risiko apabila jumlah hutang yang dimiliki perusahaan tinggi. Apabila tingkat *leverage* suatu perusahaan sangat tinggi maka risiko yang dimiliki perusahaan tersebut juga tinggi dan begitu juga sebaliknya. Apabila dana yang diperoleh dari hutang tidak digunakan sebaik mungkin oleh perusahaan seperti berinvestasi di aset produkti melainkan hanya untuk menutupi kekurangan biaya untuk kegiatan operasional maka perusahaan akan mengalami *financial distress* semakin besar dikarenakan laba yang diperoleh oleg perusahaan akan semakin kecil karena digunakan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya.

d. Rasio *Sales Growth*

Melihat kemampuan perusahaan dalam bertahan di industrinya atau dalam perkembangan ekonomi secara umum. Rasio ini menunjukkan pertumbuhan penjualan perusahaan dari periode ke periode. Apabila terjadi peningkatan dari periode ke periode maka pertumbuhan penjualan perusahaan semakin bagus. Semakin tinggi tingkat penjualan perusahaan maka akan meningkatkan juga laba yang diperoleh perusahaan. Laba tinggi yang diperoleh perusahaan akan membuat perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

- **Agency Theory**

Teori keagenan menyatakan bahwa terdapatnya perbedaan informasi yang dimiliki antara manajemen dan pemilik yang menimbulkan konflik, Jensen & Meckling (1976). Asimetri informasi terjadi ketika informasi yang dimiliki manajemen lebih banyak dibandingkan pemilik.

Terdapat dua permasalahan yang timbul dikarenakan asimetri informasi yaitu :

- a. *Adverse selection*, pihak yang merasa memiliki informasi lebih sedikit tidak bersedia melakukan sebuah perjanjian dengan pihak lain, apabila tetap ingin melakukan perjanjian tersebut, pihak yang memiliki informasi lebih sedikit akan melakukan membatsi gerak-gerik pihak satunya tetapi dengan biaya yang besar.
- b. *Moral hazard*, terjadi ketika pihak manajemen melakukan tindakan tanpa sepengetahuan pemilik untuk memperoleh keuntungan pribadi.

Dari dua asimetri informasi diatas, *moral hazard* yang memiliki pengaruh negatif untuk perusahaan. *Financial distress* dapat terjadi dikarenakan beberapa kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat serta kurangnya pengawasan kondisi keuangan perusahaan sehingga penggunaan aset yang digunakan perusahaan tidak sesuai dengan keperluan perusahaan, Fachrudin (2008).

- **Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Rasio likuiditas adalah rasio untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya atau kewajiban pendeknya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban pendeknya sebelum jatuh tempo menandakan bahwa semakin tinggi aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Likuiditas sangat penting bagi perusahaan dikarenakan dapat diubah menjadi kas dengan sangat mudah. Aset lancar terdiri atas beberapa pos salah satunya kas dan persediaan. Perusahaan yang memiliki kas rendah bisa saja dikarenakan perusahaan melakukan ekspansi bisnis dan berinvestasi di aset produktif untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan. Persediaan yang tinggi bisa

disebabkan karena banyaknya permintaan konsumen akan produk yang dijual atau ditawarkan oleh perusahaan sehingga penjualan pun meningkat. Dengan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan dengan memanfaatkan kas dan tingginya persediaan yang disebabkan oleh banyaknya permintaan akan produk yang ditawarkan sehingga laba yang diperoleh perusahaan tinggi sehingga tingginya laba yang diperoleh tersebut dapat membuat sebuah perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*.

Penelitian terdahulu Kartika & Hasanudin (2019), Sudaryanti & Dinar (2019), Suprobo, Mardani & Wahono (2017), Wijarnarto & Nurhidayati (2016), Cinantya & Merkusiwati (2015), Widhiari & Merkusiwati (2015), Balasubramanian, G, S, P & Natarajan (2019) dan Cahyani & Diantini (2016) memberikan hasil bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Berdasarkan penjelasan tersebut, ditarik hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*

- **Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap *Financial Distress***

Rasio ini melihat seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan kas dan pendapatan. Semakin efektif perusahaan memanfaatkan aset yang dimiliki maka akan semakin besar tingkat penjualan. Besarnya tingkat penjualan maka semakin besar juga laba yang diperoleh oleh perusahaan sehingga kondisi *financial distress* pun dapat dihindari.

Penelitian terdahulu Kartika & Hasanudin (2019), Agustini & Warawati (2019), Maulida, Moehaditoyo, & Nugroho (2018), Cahyani & Diantini (2016) dan Simanjuntak, K, & Aminah 92017) memberikan hasil bahwa rasio aktivitas memiliki pengaruh negatif dalam memprediksi *financial dsitress*. Berdasarkan penjelasan tersebut, ditarik hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*

- **Pengaruh Rasio *Leverage* terhadap *Financial Distress***

Rasio *leverage* merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan dibiayai oleh hutang. Pihak manajemen harus mempertimbangkan penggunaan hutang yang ingin digunakan karena akan meningkatkan risiko apabila jumlah hutang yang dimiliki perusahaan tinggi. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan untuk melunasi hutang-hutangnya terlebih jika hanya digunakan untuk memenuhi beban operasional perusahaan dan tidak digunakan untuk

memaksimalkan keuntungan perusahaan. Apabila dari kegiatan operasional perusahaan memperoleh keuntungan yang kecil maka perusahaan akan semakin sulit untuk melunasi hutang-hutangnya. Kecilnya keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan mengakibatkan besarnya kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan dikarenakan keuntungan yang diperoleh tidak cukup untuk memenuhi hutang dan biaya operasional perusahaan.

Penelitian terdahulu Kartika & Hasanudin (2019), Asfali (2019), Sudaryanti & Dinar (2019), Finishtya (2019), Rohmadini, Saifi, & Darmawan (2018), Maulida, Moehidatoyo, & Nugroho (2018), Rahmayanti & Hadromi (2017), Ardian, Andini, & Kharis (2017), Suprobo, Mardani, & Wahono (2018), Kusuma & Sumani (2017), Simanjuntak, K, & Aminah (2017), Cahyani & Diantini (2016), Utami (2015), Yustika (2015), Agustini & Warawati (2019) dan Febriyan & Prasetyo (2019), menyatakan bahwa *financial distress* yang diukur menggunakan rasio *leverage* memiliki pengaruh positif. Berdasarkan penjelasan tersebut, ditarik hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

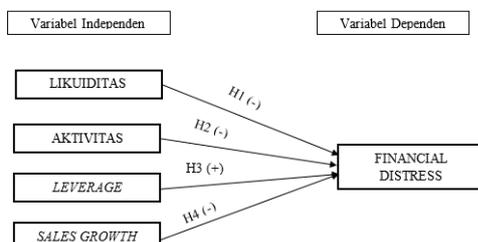
- **Pengaruh Rasio *Sales Growth* terhadap *Financial Distress***

Rasio *sales growth* merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari periode ke periode semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka mencerminkan berhasilnya penjualan yang dilakukan oleh perusahaan yang dapat dilihat melalui laba bersih yang diperoleh perusahaan sehingga dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Widhiari & Merkusiwati (2015) dan Utami (2015), memberikan hasil bahwa rasio *sales growth* memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Berdasarkan penjelasan tersebut, ditarik hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Rasio *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

- **Model Penelitian**



Sumber : Penulis

METODE PENELITIAN

- **Objek Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

- **Jenis Data**

Jenis data dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Data tersebut dapat diakses melalui situs www.idx.co.id dan web resmi perusahaan. Kemudian data tersebut dianalisis lebih lanjut dalam tahap analisis.

- **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode non-probability dengan teknik *purposive sampling*, dimana metode ini merupakan metode penerapan sampel tertentu berdasarkan karakteristik. Ada kriteria sampel yang telah ditentukan dalam penelitian ini yaitu :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Inonesia tahun 2016-2019.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian yaitu 2016-2019.
3. Perusahaan manufaktur yang mempunyai data lengkap yang dibutuhkan penelitian ini.
4. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah.
5. Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba bersih (*net income*) negatif selama dua tahun berturut-turut yang menunjukkan kondisi *financial distress* atau masuk dalam kategori 1.
6. Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba bersih (*net income*) positif selama dua tahun berturut-turut yang menunjukkan kondisi sehat atau masuk dalam kategori 0.

- **Definisi Operasional Variabel**

Financial Distress (Y) adalah kondisi dimana perusahaan memperoleh kerugian selama dua tahun berturut-turut, Agustini & Warawati (2019). Peneliti mengkategorikan perusahaan yang mengalami *financial distress* atau tidak menggunakan metode Whitaker. Variabel ini merupakan variabel *dummy* dengan dua kategori.

Variabel yang dikategorikan dengan 0 (nol) untuk perusahaan sehat dilihat dari laba positif selama dua tahun berturut-turut dan kategori 1 (satu) untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* dilihat dari laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut.

Rasio Likuiditas (X1) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Rasio Aktivitas (X2) merupakan rasio yang digunakan untuk melihat seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan kas dan pendapatan. Rasio aktivitas dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio *Leverage* (X3) merupakan rasio ini untuk mengukur seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan di danai oleh hutang. Rasio *leverage* dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio *Sales Growth* (X4) rasio untuk melihat kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari periode ke periode. Rasio *sales growth* dapat dihitung dengan rumus :

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

• Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan *software* SPSS 25.0. Dalam penelitian ini, H₁, H₂, H₃ dan H₄ menggunakan analisis regresi logistik. Model regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\ln \frac{p}{(1-p)} = \beta_0 + b_1CR + b_2TATO + b_3DAR + b_4SG$$

Ket :

P/(1-p) = Profitabilitas perusahaan mengalami *financial distress*

β₀ = Konstanta

CR = *Current Ratio*

TATO = *Total Assets Turn Over*

DAR = *Debt to Asset Ratio*

SG = *Sales Growth*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
CR	334	0,152	9,621	2,25335	1,607113
TATO	334	0,123	3,668	1,01485	0,519591
DAR	334	0,092	2,900	0,45063	0,255546
SG	334	0,408	3,203	1,08084	0,211701
FD	334	0	1	0,10	0,299
Valid N	334				

Berdasarkan tabel 1 diatas maka dapat disimpulkan bahwa data sampel berjumlah 334 sampel setelah dilakukan *outlier* yang merupakan laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

• Hasil Pengujian Hipotesis

sebelum melakukan uji hipotesis dilakukan uji *hosmer and lemeshow's fit test*, uji *overall model fit test* dan uji *negelkerke's r square*.

Tabel 2. Uji Hosmer and Lemeshow's Fit Test

Step	Chi-Square	Df	Sig.
1	2,078	8	0,979

Dari hasil uji *hosmer and lemeshow's fit test* pada tabel diatas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,979 yang berarti model regresi dapat digunakan.

Tabel 3. Uji Overall Model Fit Test

-2log Likelihood awal	-2log Likelihood Akhir
215,392	86,146

Dari hasil uji *overall model fit test* pada tabel 3 diatas diperoleh terjadinya penurunan antara nilai $-2\log$ Likelihood awal dengan nilai $-2\log$ Likelihood akhir. Maka model regresi dapat dipakai untuk memprediksi *financial distress*.

Tabel 4. Uji Negelkerke's R Square

Negelkerke's R Square
0,675

Dari hasil uji *negelkerke's r square* memperoleh nilai sebesar 0,675 atau 67,5% yang berarti variabel independen dapat memprediksi variabel dependen sebesar 67,5% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti oleh peneliti.

Tabel 5. Uji Hipotesis

		B	Sig.
Step 1	Likuiditas	-2,321	0,002
	Aktivitas	-3,788	0,000
	Leverage	7,057	0,001
	Sales Growth	-3,783	0,046

• **Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Kondisi *Financial Distress***

Berdasarkan tabel 5 diatas dapat diketahui hasil pengujian signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai sig sebesar 0,002 ($0,002 \leq 0,05$) dan memiliki arah negatif yaitu, -2,321. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa **H₁ diterima**.

Hasil penelitian menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* menjelaskan bahwa semakin likuid sebuah perusahaan maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Kartika & Hasanudin (2019), Sudaryanti & Dinar (2019), Suprobo, Mardani & Wahono (2017), Wijarnarto & Nurhidayati (2016), Cinantya & Merkusiwati (2015), Widhiari & Merkusiwati (2015), Balasubramanian, G, S, P & Natarajan (2019) dan Cahyani & Diantini (2016) memberikan hasil bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Kondisi *Financial Distress*

Berdasarkan tabel 5 di atas dapat diketahui hasil pengujian signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai sig sebesar 0.000 ($0.000 \leq \alpha 0,05$) dan memiliki arah negatif yaitu -3,788. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa **H₂ diterima**.

Hasil penelitian menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Rasio ini melihat seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Semakin efektif perusahaan memanfaatkan aset yang dimiliki dalam kegiatan operasional perusahaan maka akan menghasilkan keuntungan yang besar. Besarnya tingkat penjualan maka akan semakin besar juga laba yang diperoleh oleh perusahaan sehingga kondisi *financial distress* pun dapat dihindari. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Kartika & Hasanudin (2019), Agustini & Warawati (2019), Maulida, Moehaditoyo, & Nugroho (2018), Cahyani & Diantini (2016) dan Simanjuntak, K, & Aminah (2017) memberikan hasil bahwa rasio aktivitas memiliki pengaruh negatif dalam memprediksi *financial dsitress*.

Pengaruh Rasio Leverage terhadap Kondisi *Financial Distress*

Berdasarkan tabel 5 di atas dapat diketahui hasil pengujian signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai sig sebesar 0.001 ($0.001 \leq \alpha 0,05$) dan memiliki arah positif yaitu 7,057. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa **H₃ diterima**.

Hasil penelitian menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Semakin tinggi penggunaan hutang yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin tinggi juga risiko perusahaan mengaami kondisi *financial distress* dikarenakan laba yang diperoleh oleh perusahaan akan digunakan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya sehingga laba yang diperoleh perusahaan pun akan kecil. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Kartika & Hasanudin (2019), Asfali (2019), Sudaryanti & Dinar (2019), Finishtya (2019), Rohmadini, Saifi, & Darmawan (2018), Maulida, Moehidatoyo, & Nugroho (2018), Rahmayanti & Hadromi (2017), Ardian, Andini, & Kharis (2017), Suprobo, Mardani, & Wahono (2018), Kusuma & Sumani (2017), Simanjuntak, K, & Aminah (2017), Cahyani & Diantini (2016), Utami (2015), Yustika (2015), Agustini & Warawati (2019) dan Febriyan & Prasetyo (2019), menyatakan bahwa *financial distress* yang diukur menggunakan rasio *leverage* memiliki pengaruh positif.

Pengaruh Rasio Sales Growth terhadap Kondisi *Financial Distress*

Berdasarkan tabel 5 di atas dapat diketahui hasil pengujian signifikansi menunjukkan bahwa

terdapat nilai sig sebesar 0.046 ($0.046 \leq \alpha 0,05$) dan memiliki arah negatif yaitu -3,783. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa **H₄ diterima**.

Hasil penelitian menyatakan bahwa rasio *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka mencerminkan berhasilnya penjualan yang dilakukan oleh perusahaan yang dapat dilihat melalui laba bersih yang diperoleh perusahaan sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Widhiari & Merkusiwati (2015) dan Utami (2015), memberikan hasil bahwa rasio *sales growth* memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage* dan rasio *sales growth* terhadap kondisi *financial distress*. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan peneliti, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut. Rasio likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*, rasio aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*, rasio *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress*, dan rasio *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Sampel dalam penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur saja. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah sampel dan periode penelitian dan objek penelitian. Penelitian selanjutnya disarankan dapat menambahkan variabel lain yang tidak ada di dalam penelitian ini guna untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih baik.

REFERENSI

- Affiah, A., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016).
- Agustini, N. W., & Warawati, N. P. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Pada Financial Distress Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Aini, D. Q. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Profitabilitas Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zultilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *e-Proceeding of Management*.
- Ananto, R. P., Mustika, R., & Handayani, D. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas*.
- Andriansyah, M. Z. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas Dan Pertumbuhan Penjualan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2017).
- Andriyani, R., Daniar, R. W., & Taufiq, M. (2018). Analisis Rasio Likuiditas, Profitabilitas Dan Solvabilitas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. <http://jkm.stiewidyagamalumajang.ac.id/index.php/jra>.
- Ardian, A. V., Andini, R., & Kharis. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktivitas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2014).
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*.
- Balasubramanian, S. A., G.S, R., P, S., & Natarajan, T. (2019). Modeling Corporate Financial Distress Using Financial And Non-Financial Variables The Case of Indian Listed Companies. *International Journal of Law and Management*.

- Burhanuddin, A., Sinarasri, A., & S, R. W. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Prosiding Mahasiswa Seminar Nasional Unimus*.
- Cahyani, D. M., & Diantini, N. A. (2016). Peranan Good Corporate Governance Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*.
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal AKuntansi Maranatha*.
- Cinantya, I. A., & Merkusiwati, N. L. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Fahlevi, E. D., & Mukhibad, H. (2018). Penggunaan Rasio Keuangan Dan Good Corporate Governance Untuk Memprediksi Financial Distress.
- Febriyan, & Prasetyo, A. H. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi, Likuiditas, Leverage, Diversifikasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI 2014-2016). *Akuntansi Keuangan*.
- Finishtya, F. C. (2019). The Role of Cash Flow of Operational, Profitability, And Financial Leverage In Predicting Financial Distress On Manufacturing Company In Indonesia. *Journal of Applied Management (JAM)*.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kartika, R., & Hasanudin. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Kazemian, S., Shauri, N. A., Sanusi, Z. M., Kamaluddin, A., & Shuhidan, S. M. (2017). Monitoring Mechanisms And Financial Distress of Public Listed in Malaysia. *Journal of International Studies*.
- Kusuma, E., & Sumani. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Z-Score) Perusahaan Property, Real Estate, Dan Manufaktur Periode 2014-2016.
- Maulida, I. S., Moehaditoyo, S. H., & Nugroho, M. (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 (JIABI)*.
- Ong'era, J. B., Muturi, W., Oluich, O., & Karanja, J. N. (2017). Liquidity as A Financial Antecedent To Financial Distress In Listed Companies At Nairobi Securities Exchange. *Journal of Emerging Issues in Economics, Finance and Banking (JEIEFB)*.
- Pervan, I., Pervan, M., & Kuvsek, T. (2018). Firm Failure Prediction : The Financial Distress Model VS Tradisional Models. *Croatian Operational Research Review*.
- Rahayu, W. P., & Sopian, D. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress.
- Rahmayanti, S., & Hadromi, U. (2017). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Ekonomika*.
- 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).
- Restianti, T., & Agustina, L. (2018). The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company. *Accounting Analysis Journal*.
- Rohmadini, A., Saifi, M., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*.
- Setyawati, I., & Amalia, R. (2018). The Role of Current Ratio, Operating Cash Flow And Inflation Rate in Predicting Financial

- Distress : Indonesia Stock Exchange.
Jurnal Dinamika Manajemen.
- Simanjuntak, C., K. F., & Aminah, W. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Edek Indonesia Periode 2011-2015). *e-Proceeding of Management.*
- Sudaryanti, D., & Dinar, A. (2019). Analisis Prediksi Kondisi Kesulitan Keuangan Dengan Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage Dan Arus Kas. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia.*
- Suprobo, M. D., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015. *e-Jurnal Manajemen.*
- Suryanto, T. (2017). Pengaruh Leverage, Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating.
- Tjahjono, A., & Novitasari, I. (2016). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan MANufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Kajian Bisnis.*
- Ufo, A. (2015). Determinants of Financial Distress in Manufacturing Firms of Ethiopia. *Research Journal of Finance and Accounting.*
- Utami, M. (2015). Pengaruh Aktivitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012).
- Widhiari, N. M., & Merkusiwati, N. L. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.*
- Wijarnarto, H., & Nurhidayati, A. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Di Sektor Pertanian Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB).*
- Yustika, Y. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity Dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). *Jom FEKON.*