

Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Kemungkinanterjadinya *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021

Ni Putu Ayu Gita Tantri Dianawati¹, I Dewa Made Endiana², Ni Made Sunarsih³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

E-mail: gitaatntri1717@gmail.com

ABSTRACT

Financial distress is a condition that describes the state of a company that is experiencing financial difficulties. Financial distress is a term to mention the condition of a company that is in a state that cannot perform its financial obligations in accordance with what was previously determined. This condition is an event prior to the bankruptcy of a company. This study aims to examine the effect of liquidity ratio, profitability ratio, activity ratio, leverage ratio, and sales growth on financial distress conditions. This study aims to test and obtain empirical evidence of the effect of liquidity ratio (current ratio), profitability ratio (return on assets), activity ratio (total asset turnover), leverage ratio (debt to asset ratio), and growth ratio (sales growth) on the occurrence of financial distress. The sample of this company is 67 infrastructure, utilities and transportation sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. Sample determination using purposive sampling method. And the analytical tool used is logistic regression analysis. The results showed that the liquidity ratio and profitability ratio had no effect on financial distress. Sedangkan rasio aktivitas, rasio leverage, dan sales growth berpengaruh terhadap financial distress.

Keywords: Financial distress, Liquidity Ratio, Profitability Ratio, Activity Ratio, Leverage Ratio, and Sales Growth.

PENDAHULUAN

Permasalahan keuangan pada perusahaan dapat terjadi karena adanya berbagai penyebab, diantaranya seperti perusahaan yang mengalami rugi terus-menerus, penjualan yang tidak laku, perusahaan yang tidak mampu menghadapi persaingan karena produk yang dihasilkan tidak mampu bersaing dengan produk lainnya, dan bencana alam yang mengakibatkan asset perusahaan rusak. Rasio likuiditas merupakan suatu kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban *financial* yang harus segera dilunasi. Terdapat dua penelitian yang berpengaruh terhadap *financial distress*, yaitu penelitian yang dilakukan Sopiayati *et al.* (2021), likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dan penelitian yang dilakukan oleh R. Kartika & Hasanudin (2019) likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Terdapat dua penelitian yang berpengaruh terhadap *financial distress*, yaitu penelitian yang dilakukan Dewi *et al.* (2019) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dan penelitian yang dilakukan Christine *et al.* (2019) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya keseluruhan yang dimilikinya. Terdapat dua penelitian yang berpengaruh terhadap *financial distress*, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Hariansyah (2020) aktivitas berpengaruh

positif terhadap prediksi *financial distress*. Dan penelitian yang dilakukan oleh A. Kartika *et al.* (2020) aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengertian *leverage* (Moleong, 2018) adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan. Terdapat dua penelitian yang berpengaruh terhadap *financial distress*, yaitu penelitian yang dilakukan Muntahanah *et al.* (2021) *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Dan penelitian Sedangkan yang dilakukan Suryani (2020) *leverage* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*.

Menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya ditengah perekonomian dan sektor usahanya (Muyasaroh *et al.*, 2023). Terdapat dua penelitian yang berpengaruh terhadap *financial distress*, yaitu penelitian yang dilakukan Damajanti *et al.* (2021) pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dan penelitian yang dilakukan Setyowati & Sari Nanda, (2019) pertumbuhan penjualan berpengaruh ke arah negatif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan berdasarkan permasalahan, fenomena, dan hasil penelitian terdahulu (*research gap*) diperoleh suatu gambaran yang berbeda-beda yang ditimbulkan oleh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Aktivitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian ini untuk menganalisis rasio keuangan terhadap *financial distress* pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori persinyalan (*Signaling Theory*) pertama kali dikembangkan oleh Ross (1977) dalam (Sundryanti & Dinar, 2019) menjelaskan mengenai dorongan atau alasan suatu perusahaan memberikan informasi tertentu kepada pihak luar.

Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Rasio likuiditas ini menunjukkan sejauh mana asset lancar menutupi kewajiban-kewajiban jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan. Pada perusahaan yang menunjukkan mengalami tingkat likuiditas yang tinggi, maka diindikasikan perusahaan tersebut memiliki sejumlah *asset* lancar yang siap digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan penelitian mengenai pengaruh rasio likuiditas terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh Setyowati & Sari Nanda (2019), Rachmawati & Suprihhadi (2021), dan Subagyo *et al.* (2022) menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Atas dasar penjelasan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan dapat menggunakan rasio profitabilitas. Tingginya profitabilitas suatu perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi. Sehingga kenaikan aktiva juga akan terjadi dan menjauhkan perusahaan dari ancaman *financial distress* (Dewi *et al.*, 2019). Berdasarkan penelitian mengenai pengaruh rasio profitabilitas terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh Muntahanah *et al.* (2021), Ayuningtiyas & Suryono (2019), Dewi *et al.* (2019), dan

Hariansyah (2020) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Atas dasar penjelasan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*.

Tingginya rasio aktivitas yang diproksikan dengan menggunakan *total asset turnover* menunjukkan betapa tingginya efektivitas suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk dapat menghasilkan pendapatan dalam bentuk penjualan. Pada kegiatan *financial distress*, tingginya efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset dapat menyebabkan kemungkinan rendahnya kondisi *financial distress* pada perusahaan. Berdasarkan penelitian mengenai pengaruh rasio aktivitas terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh Kartika & Hasanudin (2019), A. Kartika *et al.* (2020), Wahyuni *et al.* (2022), dan Cahyani & Indah (2021) menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Atas dasar penjelasan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Pengaruh Rasio *Leverage* Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*.

Leverage merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam melunasi utang lancar ataupun utang jangka panjang. Apabila pembiayaan perusahaan terlalu banyak untuk menggunakan utang maka akan beresiko terhadap terjadinya kesulitan pembayaran pada masa yang akan datang, hal ini dikarenakan utang lebih besar dari *asset* yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan penelitian mengenai pengaruh rasio *leverage* terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh Muntahanah *et al.* (2021), R. Kartika & Hasanudin (2019), A. Kartika *et al.* (2020), dan Novitasari *et al.* (2022) menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Atas dasar penjelasan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*.

Pertumbuhan penjualan merupakan suatu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kedudukannya dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Suatu perusahaan dikatakan baik apabila pertumbuhan penjualannya menghasilkan nilai yang positif di mana perusahaan tersebut berada dalam posisi dan kondisi yang baik, sedangkan apabila pertumbuhan penjualan yang menghasilkan nilai negatif secara terus-menerus dapat menandakan perusahaan tersebut mengindikasikan terjadinya *financial distress*. Berdasarkan penelitian mengenai pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh Rachmawati & Suprihadi (2021), Setyowati & Sari Nanda (2019), Makkulau (2020), dan Subagyo *et al.* (2022) menyatakan bahwa rasio pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan

H₅ : *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* keuangan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi di Indonesia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021 yang diakses di situs resmi www.idx.co.id. Objek dalam penelitian ini adalah pada laporan keuangan tahun 2019-2021 pada perusahaan Sektor Utilitas, Infrastruktur, dan Utilitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Definisi Operasional Variabel

1) *Financial distress*

Financial distress atau kesulitan keuangan dapat dianggap sebagai keadaan darurat keuangan, dimana kondisi ini mendekati kebangkrutan. Variabel *financial distress* pada riset ini diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, skor 1 jika $Z < 1,81$, saat perusahaan mengalami *financial distress*. Kemudian skor 0 jika $Z > 2,9$, saat perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

2) Rasio Likuiditas

Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan *current ratio*. Adapaun rumus yang digunakan untuk menghitung *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3) Rasio Profitabilitas

Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan *return on asset* (ROA). Adapaun rumus yang digunakan untuk menghitung *return on asset* adalah dengan cara sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

4) Rasio Aktivitas

Pada penelitian ini, rasio aktivitas diproksikan *total asset turnover ratio* (TATO). Adapaun rumus yang digunakan untuk menghitung *total asset turnover ratio* adalah sebagai berikut:

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

5) Rasio leverage

Rasio *leverage* pada penelitian ini diproksikan *debt to asset ratio* (DAR). Adapaun rumus yang digunakan untuk menghitung *debt to asset ratio* (DAR) adalah sebagai berikut:

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

6) Kepemilikan Institusional

Adapaun rumus yang digunakan untuk menghitung *sales growth* adalah sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

Metode Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. Populasi berjumlah sebanyak 75 perusahaan. Pada penelitian ini, pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, jumlah sampel penelitian adalah 67 sampel perusahaan dengan periode amatan selama 3 tahun sehingga terdapat 201 observasi.

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Pengujian statistik ini dilakukan untuk memberikan deskripsi pada variabel-variabel dalam penelitian. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari penentuan nilai rata-

rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi masing-masing variabel independen.

Analisis Regresi Logistik

Regresi Logistik adalah suatu metode analisis statistika untuk mendeskripsikan hubungan antara variabel terikat yang memiliki dua kategori atau lebih dengan satu atau lebih peubah bebas berskala kategori atau kontinu.

Uji Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dapat dinilai menggunakan *Goodnes of fit* untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris sesuai dengan model. Model fit ini dapat juga diuji dengan Hosmer and Lemeshow`s *Goodness of fit* yang menguji hipotesis nol bahwa data empiris tersebut cocok atau sesuai dengan model. Jika nilai Hosmer and Lemeshow`s signifikan atau lebih kecil dari alpha 0,05 maka hipotesis nol ditolak dan model dikatakan tidak *fit*. Sebaliknya jika tidak signifikan atau lebih besar dari alpha 0,05 maka hipotesis nol diterima yang berarti data empiris sama dengan model atau model dapat dikatakan *fit*.

1) Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai antara $-2\log \text{ likelihood}$ pada awal (blok number =0) dengan nilai $-2\log \text{ likelihood}$ pada akhir (blok number = 1). Pengurangan nilai antara $-2LL$ (*initial-2LL function*) pada langkah awal berikutnya menunjukkan bahwa variabel yang dihipotesiskan *fit* dengan data. Hal ini karena $\log \text{ likelihood}$ pada regresi logistik mirip dengan “*sum of square error*” pada regresi sehingga menurun $\log \text{ likelihood}$ menunjukkan model regresi semakin baik.

2) Uji Determinasi (R^2)

Besarnya nilai koefisien determinasi model regresi logistik ditunjukkan oleh nilai *Nagelkerke R Square* menunjukkan variabelitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar modal penelitian.

3) Uji Multikolinieritas

Salah satu cara yang digunakan untuk menentukan ada atau tidaknya multikolinieritas, yaitu dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* bertujuan untuk mengukur variabilitas variabel independent yang terpilih yang tida dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Apabila nilai *tolerance* yang rendah maka sama dengan nilai VIF tinggi karena $VIF = 1/tolerance$. Adapun nilai *cut off* untuk mengajukan gejala multikolinieritas adalah jika $tolerance \leq 0,10$ dan $VIF \geq 10$ maka terjadi multikolinieritas, sedangkan jika $tolerance \geq 0,10$ dan $VIF \leq 10$ maka tidak terjadi multikolinieritas

4) Uji Klasifikasi 2x2

Tabel klasifikasi 2x2 menghitung nilai estimasi yang benar dan salah. Pada kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen dalam hal ini *financial distress* (1) dan *non financial distress* (0), sedangkan pada baris menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen. Pada model sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan ketepatan peramalan 100% (Ghozali, 2016).

5) Model Regresi yang Terbentuk

Regresi logistik (*logistic regression*) merupakan regresi yang digunakan untuk menguji apakah terjadinya probabilitas suatu variabel dependen (variabel terikat) dapat diprediksi oleh variabel independen (variabel bebas). Model regresi logistik pada penelitian ini

adalah sebagai berikut.

$$\text{Ln} \frac{FD}{1 - FD} = \alpha + \beta_1 CR + \beta_1 ROA + \beta_1 TATO + \beta_1 DAR + \beta_1 SG + e$$

Keterangan:

$\text{Ln} \frac{FD}{1 - FD}$ = Financial Distress

α = Konstanta

CR = Rasio Likuiditas

ROA = Rasio Profitabilitas

TATO = Rasio Aktivitas

DAR = Rasio Leverage

SG = Sales Growth

e = Error

Model regresi logistik yang terbentuk menghasilkan nilai koefisien regresi dan signifikansi α (0,05). Koefisien regresi dari setiap variabel yang diuji menunjukkan bentuk hubungan antara variabel. Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai signifikansi (*sig*) dengan tingkat kesalahan (α). Apabila $\text{sig} < \alpha$ (0,05), maka dapat dikatakan variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Hasil dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	201	.0002	1026.0101	9.537249	78.4121558
ROA	201	-331.099	2.0720	-.226158	2.3864101
TATO	201	.0000	3.2263	.495268	.4928431
DAR	201	.0027	3461.9776	25.787681	261.7519400
SG	201	-1.0000	3.9454	.013127	.5103486
FD	201	.0000	1.0000	.716418	.4518618
Valid N (listwise)	201				

Analisis Regresi Logistik

Uji Kelayakan Model Regresi

Tabel 2
Uji Hosmer and Lemeshow

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	6.320	8	.611

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan hasil pengujian model prediksi dengan observasi diperoleh nilai *chi-square* sebesar 6.320 dengan nilai signifikansi 0,611. Dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 hal ini berarti tidak diperoleh adanya perbedaan antara data estimasi model regresi logistik dengan data observasinya, maka H_0 diterima karena model yang dihipotesiskan fit dengan data yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya.

Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Tabel 3
Hasil Uji Nilai -2 log Likelihood (Block Number = 0)

Iteration History ^{a,b,c}			
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	239.868	.866
	2	239.715	.926
	3	239.714	.927

Berdasarkan tabel di atas hasil uji menunjukkan nilai -2 log likelihood pada awal model tanpa memasukan variabel independen. Nilai -2 log adalah sebesar 239,714 (block number = 0) dan untuk -2 log likelihood dengan (block number = 1) disajikan pada tabel di bawah sebagai berikut.

Tabel 4
Uji Nilai -2 log Likelihood (Block Number = 1)

Iteration History ^{a,b,c,d}								
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients					
			Constant	CR	ROA	TATO	DAR	SG
Step 1	1	163.763	.332	-.424	-.612	-1.021	1.379	.491
	2	126.247	1.118	-.380	-.761	-2.017	3.747	.728
	3	114.543	1.800	-.600	-.802	-2.897	5.613	.862
	4	112.614	2.142	-.882	-.839	-3.396	6.574	.945
	5	112.530	2.215	-.970	-.857	-3.525	6.813	.969
	6	112.530	2.218	-.976	-.858	-3.532	6.826	.970
	7	112.530	2.218	-.976	-.858	-3.532	6.826	.970

Berdasarkan tabel 5.4 di atas, nilai -2 log likelihood (block number = 1) adalah sebesar 112,530. Berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa terdapat penurunan nilai atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan fit dengan data. Hal ini karena kemungkinan adanya hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Koefisien Determinasi

Tabel 5
Hasil Pengujian Nagelkerke R Square

Model Summary			
Step	-2 log likelihood	Cox & Snell Rsquare	Nagelkerke R Square
1	112.530 ^a	.469	.673

Berdasarkan hasil penguraian yang ditunjukkan pada pada tabel di atas, nilai Nagelkerke R Square adalah sebesar 0,673. Hal tersebut menunjukkan variabelitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 67,3% dan sisanya sebesar 32,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6

Hasil Uji Multikolinearitas

Correlation Matrix							
		Constant	CR	ROA	TATO	DAR	SG
Step 1	Constant	1.000	.230	.653	-.011	.479	.328
	CR	.230	1.000	.287	-.311	.497	-.209
	ROA	.653	.287	1.000	-.028	.103	-.198
	TATO	-.011	-.331	-.028	1.000	-.596	.067
	DAR	.479	.497	.103	-.596	1.000	-.054
	SG	.328	-.209	-.198	.067	-.054	1.000

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 5.6 menunjukkan bahwa seluruh nilai yang diperoleh memiliki nilai koefisien korelasi antar variabel yang lebih kecil dari 0,8. Sehingga dapat disimpulkan tidak adanya gejala multikolinearitas antar variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

Tabel Klasifikasi

Tabel 7
Hasil Tabel Klasifikasi

Classification Table ^a					
Observed			Predicted		
			FD		Percentage Correct
Step 1	FD	.0000	1.0000		
		.0000	41	16	71.9
		1.0000	6	138	95.8
	Overall Percentage				89.1

Berdasarkan tabel di atas diketahui observasi jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebanyak 16 perusahaan. Dengan demikian ketetapan model dalam memprediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah mencapai Tingkat akurasi 41/16 atau 71,9 %. Hasil observasi perusahaan yang mengalami *financial distress* sebanyak 6 dan 138 perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Ketetapan model dalam memprediksi *financial distress* akurasi 138/6 atau 95,8 %. Sedangkan tingkat akurasi secara keseluruhan sebesar 89,1%.

Model Regresi Logistik yang Terbentuk Pengujian Hipotesis

Tabel 8
Hasil Uji Regresi Logistik yang Terbentuk

Variables in the Equation							
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	CR	-.976	.946	1.063	1	.302	.377
	ROA	-.858	.450	3.639	1	.056	.424
	TATO	-3.532	.984	12.889	1	<.001	.029
	DAR	6.826	1.426	22.921	1	<.001	921.229
	SG	.970	.441	4.834	1	.028	2.638
	Constant	2.218	.866	6.561	1	.010	9.192

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat disusun persamaan regresi logistik berikut.

$$\text{Ln} \frac{FD}{1-FD} = 2.218 - 0,976CR - 0,858ROA - 3.532TATO + 6.826DAR + 0,970SG$$

Pengujian Hipotesis Penelitian

1. Variabel Likuiditas (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.302 dimana lebih besar dari 0,05 (5%). Hal ini berarti rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga H¹ ditolak.
2. Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.056 dimana lebih besar dari 0,05 (5%). Hal ini berarti rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga H₂ ditolak.
3. Variabel Aktivitas (TATO) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.001 dimana lebih kecil dari 0,05 (5%). Hal ini berarti rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sehingga H₃ diterima.
4. Variabel *Leverage* (DAR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.001 dimana lebih kecil dari 0,05 (5%). Hal ini berarti rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sehingga H₄ diterima.
5. *Sales Growth* (SG) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.028 dimana lebih kecil dari 0,05 (5%). Hal ini berarti rasio *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sehingga H₅ ditolak.

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap kemungkinan terjadi *financial distress*

Current ratio tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* pada sebuah perusahaan. Likuiditas yang diprosikan dalam *current ratio* tidak memberikan pengaruh atau tidak dapat memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* disebabkan karena likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* merupakan pengukur likuiditas jangka pendek, sedangkan probabilitas kebangkrutan merupakan prediksi jangka panjang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilaksanakan Myllariza (2021), Nila (2021), dan Setyawati (2021), yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Hal ini dikarenakan besar kecilnya profit tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan dalam mengalami kondisi *financial distress* atau tidak. Dikarenakan perusahaan memiliki modal tinggi, tentu dapat untuk menutupi pendanaan atau hutang perusahaan yang terbilang besar. Oleh karena itu, perusahaan akan memperoleh penghematan dan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya sehingga dapat dihindarkan dari *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati *et al* (2021) dan Sari *et al* (2019) menyatakan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Dalam penelitian ini rasio aktivitas berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress*. Semakin tinggi *Total Asset Turnover* maka dinilai semakin baik karena semakin efisien penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Penjualan yang meningkat akan meningkatkan perolehan laba bersih perusahaan dengan begitu kas yang masuk akan semakin meningkat. Dengan meningkatnya kas perusahaan, kemungkinan terjadinya *Financial Distress* akan semakin rendah karena perusahaan memiliki kecukupan dana untuk membiayai keberlangsungan kegiatan usahanya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Kartika & Hasanudin (2019), A. Kartika *et al.* (2020), Wahyuni *et al.* (2022),

dan Cahyani & Indah (2021) menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

Pengaruh Rasio *Leverage* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Dalam penelitian ini rasio aktivitas berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress*. *Leverage (debt to asset ratio)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva dapat melunasi semua hutangnya baik utang jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan yang mempunyai nilai *leverage* yang tinggi dapat menimbulkan semakin besar kemungkinan akan terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Muntahanah *et al.* (2021), R. Kartika & Hasanudin (2019), A. Kartika *et al.* (2020), dan Novitasari *et al.* (2022) menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan hipotesis kelima (H_5) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh ke arah yang positif terhadap *financial distress*, maka H_5 ditolak. *Sales growth* menggambarkan kemampuan untuk meningkatkan pendapatan. Hal ini disebabkan oleh pertumbuhan penjualan atau *sales growth* yang tinggi belum tentu akan memiliki beban yang sedikit, sehingga laba yang dihasilkan akan berjumlah sedikit dan kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi atau besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Asfali (2019) dan Handayani *et al* (2019) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil dari pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan rasio aktivitas, rasio *leverage*, dan *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

Keterbatasan dan saran dalam penelitian ini adalah penelitian ini hanya menggunakan lima hipotesis mengenai rasio keuangan, dimana dari hasil penelitian ini hanya dua hipotesis yang diterima dan berpengaruh terhadap *financial distress*, yaitu rasio aktivitas dan rasio *leverage*, sedangkan tiga hipotesis lainnya tidak diterima/ ditolak, penelitian ini hanya menggunakan lokasi penelitian pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dalam penelitian ini, *Financial distress* diukur dengan menggunakan Altman's *Z-score*. Penelitian selanjutnya diharapkan agar meneliti lebih banyak lagi variabel di luar penelitian ini seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, arus kas, dan ukuran perusahaan, peneliti diharapkan dapat menambah periode tahun pengamatan dan menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang lainnya agar hasil yang didapatkan lebih menyeluruh, dan peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan model lain untuk mengukur *Financial distress*, seperti model *Springate*, model *Grover*, dan model *Zmijewski*.

DAFTAR PUSTAKA

Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhann Penjualan terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 56–66.

- Ayuningtiyas, I. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(1), 1–16.
- Cahyani, J. D., & Indah, N. P. (2021). Implikasi Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen Ekonomi Akuntansi)*, 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>
- Damajanti, Ap. R. K. T. F. D. P. P. S. P. E. D. B. E. I. T. 2015-2018nita, Wulandari, H., & Rosyati, R. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Solusi*, 19(1), 29–44. <https://doi.org/10.26623/slsi.v19i1.2998>
- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(November), 1689–1699. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/537>
- Handayani, R. D., Widiastuti, A., & Amah, N. (2019). Pengaruh Operating Capacity Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1, 137–151.
- Hariansyah, M. S. (2020). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Prediksi *Financial Distress* Perusahaan Tekstil Dan Garmen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(10), 1–12.
- Kartika, A., Abdul Rozak, H., Nurhayat, I., Daniel Bagana, B., Studi Manajemen, P., Ekonomika dan Bisnis, F., Stikubank, U., & Studi Akuntansi, P. (2020). Rasio Keuangan Sebagai Prediksi *Financial Distress*. *Prosiding Sendi*, 675–681.
- 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>
- Moleong, L. C. (2018). Effect of real interest rate and leverage on financial distress. *Open Journal Systems*, 30(1), 71–86. <https://ojs.uajy.ac.id/index.php/modus/article/view/1588/1138>
- Muntahanah, S., Huda, N. N., & Wahyuningsih, E. S. (2021). Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 6(2), 311. <https://doi.org/10.33087/jmas.v6i2.277>
- Muyasaroh, M., Agustin, F., Suhendi, D., & Dahlia, I. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Sub-Sektor Otomotif. *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 21(1), 112–130. <https://doi.org/10.31253/pe.v21i1.1772>
- Novitasari, N. L. G., Widhiastuti, N. L. P., & Narastuti, K. S. N. (2022). Pengaruh Rasio Aktivitas, Profitabilitas, Leverage, Arus Kas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kondisi Financial

- Distress. 15(1), 127–138.
<http://eprints.unmas.ac.id/id/eprint/596/%0Ahttp://eprints.unmas.ac.id/id/eprint/596/2/R.3505 FEB-AK Bab I-II.pdf>
- Nurhayati, D., Dewi, R. R., & Fajri, R. N. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Industri Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 59. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.197>
- Rachmawati, A. J., & Suprihadi, H. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di BEI 2013-2019. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(4), 1–17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3961>
- Sari, I. P., Susbiyani, A., & Syahfrudin, A. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan yang Terdapat di BEI Tahun 2016-2018 (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(2), 191–202.
- Sopiyati, Karim, N. K., & Zuhrotul Isnaini. (2021). Determinan Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(4), 41–54. <https://doi.org/10.29303/risma.v1i4.106>
- Subagyo, Pakpahan, Y., Budiman, F., & Prasetya, W. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Sales growth terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI Sebelum dan Sesudah Covid. *Jurnal Pendidikan Dan Konseling*, 4(4), 3663–3674.
- Sundryanti, D., & Dinar, A. (2019). *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia Analisis Prediksi Kondisi Kesulitan Keuangan Dengan Menggunakan Rasio Likuiditas , Profitabilitas , Financial Pendahuluan*. 13(2), 101–110. <https://doi.org/10.32812/Jibeka.V13i2.120>
- Suryani. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress Suryani. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(2), 229–244.
- Wahyuni, N. N., Mendra, N. P., & Saitri, P. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Leverage, Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Karma (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, Vol. 2, 2473–2481.