



Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* Periode 2018-2021

Muhammad Fajrul Hakim^{1*}, Nur Iman Hakim Al Faqih²

¹⁻²Institut Agama Islam Nahdlatul Ulama Kebumen

Korespondensi penulis: fajarsan12111996@gmail.com

Diterima: Maret 2024; Direvisi: April 2024; Dipublikasikan: Mei 2024

ABSTRACT

Financial management is very important and vital for a company to maintain its business continuity and avoid financial distress. Financial distress is a condition of financial difficulties that can cause bankruptcy in a company which can be characterized by low financial ratios. This quantitative study aims to determine the effect of financial ratios on financial distress partially and simultaneously on the financial distress conditions of manufacturing companies listed on the Jakarta Islamic Index 70 (JII70) during the 2018-2021 period. This research involved 48 annual financial reports from 12 manufacturing companies in JII70 during the 2018-2021 period obtained from a purposive sampling technique. Data analysis used panel data regression which was processed using Eviews12 software. The results of this study indicate that financial ratios consisting of liquidity, solvency, activity and profitability ratios significant effect on financial distress. Then partially, the liquidity ratio and activity ratio have a positive and significant effect on financial distress. The solvency ratio has a negative and significant effect on financial distress. Meanwhile, the profitability ratio has no effect on financial distress. Following up on the findings of this study, companies need to pay attention to their financial ratios so they can avoid financial distress.

Keywords: *Financial Ratio, Financial Distress, Altman Z-Score*

ABSTRAK

Pengelolaan keuangan sangat penting dan vital bagi sebuah perusahaan agar tetap terjaga kelangsungan usahanya dan terhindar dari kondisi *financial distress*. *Financial distress* merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan pada suatu perusahaan yang dapat ditandai dengan rasio keuangan yang rendah. Studi kuantitatif ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* secara parsial dan pengaruh secara simultan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* selama periode 2018-2021. Penelitian ini melibatkan 48 laporan keuangan tahunan dari 12 perusahaan manufaktur di JII70 selama periode 2018-2021 yang diperoleh dari teknik *purposive sampling*. Analisis data menggunakan regresi data panel yang diolah menggunakan *software Eviews12*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Kemudian secara parsial, rasio likuiditas dan rasio aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Rasio solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Menindaklanjuti temuan penelitian ini, maka perusahaan perlu memperhatikan rasio keuangannya sehingga dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

Kata Kunci: Rasio Keuangan, Financial Distress, Altman Z-Score

PENDAHULUAN

Perusahaan dibentuk dengan memiliki tujuan yang menjadi target pemilik perusahaan dan para *stakeholder* perusahaan. Laba atau keuntungan menjadi tujuan jangka pendek perusahaan yang harus dicapai demi keberlangsungan perusahaan tersebut. Sedangkan dalam jangka panjang memiliki tujuan terkait dengan nilai suatu perusahaan yang nantinya akan menentukan eksistensi perusahaan dalam menghadapi persaingan bisnis.

Peran manajer keuangan menjadi sangat penting dalam perusahaan untuk mengelola modal perusahaan agar mendapatkan laba dan terhindar dari potensi kebangkrutan. Peningkatan kualitas kerja dan seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan sangat perlu dilakukan agar perusahaan tetap stabil dan lebih jauh lagi dapat bersaing dengan para kompetitornya. Kesejahteraan atau likuidasi suatu organisasi dapat disurvei dari laporan anggaran organisasi. Dimana laporan fiskal memberikan data posisi moneter organisasi yang dapat memberikan keuntungan arah (Kasmir, 2012). Analisis laporan keuangan dapat dilakukan menggunakan rasio keuangan.

Rasio keuangan adalah alat utama untuk membedah laporan keuangan dalam melihat *file* yang terkait dengan laporan keuangan termasuk laporan akuntansi, proklamasi keuntungan dan kerugian, sertapenjelasan pendapatan untuk mengevaluasi suatu organisasi menurut sudut pandang keuangan. Dengan menggunakan rasio keuangan, perusahaan dapat mengetahui dan mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan serta dapat mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki guna mencapai tujuan dan menciptakan nilai bagi perusahaan (Agung Anggoro Seto, 2023). Rasio keuangan dapat diterapkan padasemua jenis perusahaan termasuk perusahaan manufaktur.

Perusahaan manufaktur adalah organisasi atau elemen bisnis yang ikut serta dalam penanganan bahan baku menjadi produk setengah jadi atau produk jadi yang memiliki nilai kesepakatan (Lavinda Jurnal.id, 2020). Perusahaan manufaktur memiliki potensi yang cukup besar dimana perusahaan manufaktur bergerak dalam bidang pengolahan produk yang dibutuhkan manusia. Merujuk informasi dari Dinas Perindustrian, bidang manufaktur memberikan komitmen tertinggi pada Produk Domestik Bruto (PDB) publik triwulan II 2021 yang mencapai 17,34%. Kinerja ekspor bidang manufaktur bulan januari sampai juni 2021 senilai 81,06 miliar dollar yang mendominasi 78,80% dari total ekspor nasional yang senilai 102,87 miliar dollar (Kemenprin, 2021).

Financial distress merupakan istilah untuk menyebut kondisi perusahaan yang kesulitan dalam menunaikan kewajibannya dalam waktu yang telah ditetapkan. *Financial distress* menjadi kondisi perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan yang ditandai dengan

laba negatif perusahaan yang terjadisecara berturut-turut sehingga tidak mempunyai sumber dana dalam pemenuhan kewajibannya (Dwiyani dan Sudaryanti dan Annisa Dinar, 2091). Keadaan kesulitan keuangan atau kesengsaraan keuangan dapat terjadi di setiap organisasi, termasuk sektor manufaktur, yaitu sektor dengan tingkat komoditas tertinggidan pendukung terbesar Total output nasional Indonesia (Produk Domestik Bruto).

Jakarta Islamic Index 70 (JII70) merupakan kumpulan saham syariah yang diluncurkan oleh BursaEfek Indonesia (BEI) dan berisi 70 saham syariah paling paling *liquid* di BEI. Selain itu, saham syariah pada JII70 merupakan saham yang telah masuk ke Indeks Saham Syariah Inonesia (ISSI) selama satu semester terakhir dengan kapitalisasi dan transaksi harian rata-rata tertinggi di pasar reguler. Mengutip data dari *IDX Channel* Indonesia jumlah perusahaan manufaktur yang masuk BEI tahun 2021 sebanyak 178 perusahaan. Kemudian hanya ada 12 perusahaan manufaktur yang konsisten masuk di JII70 dari tahun 2018-2021 (*Idx Channel*, 2023).

Penelitian yang dilakukan Christon Simanjuntak dkk. menyatakan rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas dan pertumbuhan berpengaruh signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap *financial distress* (Christon Simanjuntak dkk, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Taufik Hidayat dkk menyatakan rasio likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Taufik Hidayat dkk, 2020).

KAJIAN TEORI

Rasio Keuangan

Rasio mengungkapkan hubungan numerik dari satu angka ke angka lain atau pemeriksaan antara hal-hal, misalnya proporsi antara angka 20 dan 10 dapat disusun sebagai 2:1 (dua banding satu). Analisis rasio sering digunakan dalam teknik analisis laporan keuangan. Dimana analisis rasio mampu memberikan jalan keluar dan menggambarkan gejala yang tampak pada keadaan didalam laporan keuangan. Rasio keuangan dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan perusahaan memiliki tujuan untuk menilai efektivitas kebijakan yang dikeluarkan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya (Dwi Prastowo, 2015).

Analisis rasio keuangan dalam hal memberikan data tentang kekurangan dan kualitas perusahaan harus ditujukan pada lima wilayah. Lima bidang investigasi adalah: 1) Likuiditas untuk mengukur kapasitas perusahaan dalam pemenuhan komitmen sesaatnya, 2) Solvabilitas,

untuk mengukur kapasitas perusahaan untuk pemenuhan komitmen jangka panjang dan keamanan kredit jangka panjang, 3) Laba dari spekulasi, untuk mengukur laju keuntungan dari usaha, 4) Penggunaan sumber daya, untuk mengukur kelayakan penggunaan sumber daya, 5) Kinerja operasional, untuk mengukur efisiensi kinerjaoperasional perusahaan (Dwi Prastowo, 2015).

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah proporsi untuk mengukur batas likuiditas organisasi secara sementara dengan mempertimbangkan sumber daya berkelanjutan organisasi dan kewajiban lancar. Menurut Munawir, rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek (Rahayu, 2020). Rasio likuiditas pada penelitian ini menggunakan *current ratio* (CR) yang mengukur kapasitas organisasi untuk memenuhi komitmennya dengan memanfaatkan sumber daya saat ini. Persamaan estimasi proporsi adalah sebagai berikut (Rahayu, 2020):

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

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menggambarkan kapasitas organisasi untuk memenuhi komitmen jangka panjang. Menurut Munawir, rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan organisasi untuk memenuhi komitmen keuangan saat ini dan jangka panjang ketika perusahaan dijual. (Rahayu, 2020). Menurut Raharjaputra, rasio solvabilitas adalah proporsi untuk mengukur sejauh mana suatu organisasi mensubsidi bisnisnya dengan membandingkan asetnya sendiri dan berapa banyak penggunaan hutang. Sementara itu, menurut Weygandt, rasio solvabilitas memperkirakan kemampuan organisasi untuk bertahan dalam rentang waktu yang signifikan. (Riswan dan Yolanda Fatrecia Kesuma, 2014). Rasio solvabilitas dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yang membandingkan hutang perusahaan dengan modal sendiri. Perhitungan DER sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}}$$

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas menggambarkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva dan sumber daya yang dimiliki. Rasio aktivitas pada penelitian ini adalah *Total Assets Turn Over* (TATO) yang menggambarkan perputaran seluruh aset perusahaan dan mengukur pendapatan dari perputaran setiap nilai dari seluruh aset perusahaan (Rina Milyati Yuniastuti dan Jhon Nasyaroeka, 2017). Rumus perhitungan rasio TATO sebagai berikut:

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

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas memberikan gambaran kapasitas organisasi dalam menciptakan manfaat dan menunjukkan kelangsungan manajemen perusahaan seperti yang ditunjukkan oleh keuntungan perusahaan dari aktivitas bisnisnya. (Kasmir, 2019). Rasio profitabilitas yang digunakan penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA) yang mengukur besaran kontribusi aset perusahaan dalam memperoleh laba. Rumus perhitungan ROA sebagai berikut:

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

Financial Distress

Financial distress adalah kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dan memiliki tingkat laba yang rendah sehingga memungkinkan untuk mengalami kebangkrutan (Andrew Jaya Saputra dan Susanto Salim, 2010). Jauch dan Gluech membagi faktor penyebab *financial distress* menjadi tiga yaitu: faktor umum, internal dan eksternal perusahaan. Faktor umum yang menyebabkan *financial distress* diantaranya sektor usaha, sosial, teknologi dan pemerintahan. Internal perusahaan dapat berupa kebijakan yang tidak tepat atau manajemen gagal membuat sesuatu yang dibutuhkan oleh perusahaan. Eksternal berupa sesuatu yang berada diluar perusahaan seperti pelanggan, pemasok dan kompetitor perusahaan (Dwiyani Sudaryanti dan Annisa Dinar, 2019).

Analisis Altman Z-Score Modifikasi

Analisis Altman *Z-Score* dirumuskan oleh Edward Altman yang dikembangkan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan sekaligus menilai keseluruhan kinerja keuangan suatu perusahaan (Tri Wahyu Utami dan Ali Hardana, 2022). Metode Altman *Z-Score* digunakan untuk meramalkan likuidasi dengan melihat bagian dari proporsi keuangan yang kemudian menyusun kondisi diskriminan untuk menciptakan skor tertentu atau nilai *Z-Score* yang menggambarkan karakteristik tingkat kebangkrutan perusahaan. Model Altman *Z-Score* berkembang bersamaan dengan pengujian model dan ekstensi model sehingga cenderung diterapkan pada organisasi perakitan dan non-fabrikasi. Altman memodifikasi modelnya dengan menghilangkan X5 (*Sales to Total Assets*). Dengan perubahan ini, strategi Altman *Z-Score* dapat digunakan di berbagai perusahaan perakitan dan non-fabrikasi (Devi Romauli Br. Sitanggang dan Naomi Putri Sion Silaban, 2021). Berikut adalah persamaan Altman *Z-Score* modifikasi (Edward I. Altman dkk., 2013):

$$Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

$X1$ = *Working capital to total assets*

$X2$ = *Retained earnings to total assets*

$X3$ = *Earnings before interest and tax to total assets*

$X4$ = *Market value of equity to book value of total liabilities*

Z = *Financial distress index/overall index*

Tabel 1
Klasifikasi Z-Score Altman Modifikasi

Nilai Z-Score	Financial Distress
$Z > 2,99$	<i>Non Distress</i>
$1,81 < Z < 2,99$	<i>Grey Area</i>
$Z < 1,81$	<i>Distress</i>

Sumber: Edward I. Altman *et al.*

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Metodologi kuantitatif merupakan metodologi yang siklusnya dimulai dari proposisi penelitian, proses, pemeriksaan informasi dan penyusunan menggunakan bagian-bagian estimasi, komputasi, dan keyakinan informasi matematika (Amrudin et al, 2022). Strategi pemilahan informasi pada penelitian ini dilengkapi dengan dokumentasi. Dokumen pada penelitian ini yaitu arsip *annual report* tahunan perusahaan yang *listing* di JII70 periode 2018-2021. Sampel data atau teknik *sampling* data menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sekelompok subjek berdasarkan pada ciri atau sifat tertentu yang dianggap memiliki hubungan erat dengan ciri atau sifat populasi yang sudah diketahui sebelumnya (Sutrisno Hadi, 2015). Variabel dependen diukur menggunakan Altman Z-Score modifikasi. Kemudian semua variabel diolah menggunakan analisis regresi data panel yang diolah menggunakan *software Eviews12*. Sedangkan dalam pengujian hipotesis menggunakan uji T, uji F dan uji determinasi *R-Square*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis *Financial Distress* Menggunakan Altman Z-Score Modifikasi

Hasil perhitungan nilai *Z-Score* perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII70 periode 2018-2021, secara rata-rata dari 12 perusahaan yang menjadi sampel penelitian terdapat satu perusahaan yang beradapada kriteria *distress area* dan satu perusahaan berada di *grey area*. Perusahaan yang berada pada *distress area* adalah PT. Kimia Farma Tbk. (KAEF) dengan nilai *Z-Score* rata-rata $1,090 < 1,81$. Kemudian perusahaan yang berada pada *grey area* adalah PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) dengan nilai *Z-Score* rata-rata $2,784 < 2,99$.

Analisis Data Penelitian

Uji Estimasi Model Terbaik

Uji Chow

Berdasarkan uji chow menggunakan software Eviews12 menunjukkan hasil nilai prob.cross section chi-square adalah $0,0000 < 0,05$. Dengan hasil uji chow tersebut dapat disimpulkan bahwa Fixed Effect Model lebih baik dari Common Effect Model.

Uji Hausman

Berdasarkan hasil uji hausman menggunakan Eviews12 menunjukkan nilai prob.cross section random sebesar $0,0439 < 0,05$. Dengan hasil tersebut dapat disimpulkan Fixed Effect Model lebih baik dari Random Effect Model.

Uji lagrange multiplier tidak perlu dilakukan karena pada kedua uji tersebut model FEM terpilih secara berturut-turut.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Berdasarkan uji multikolinearitas dengan *Eviews12* menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antar variabel independen yang signifikan diatas 0,80. Sehingga dapat disimpulkan data penelitian tidak terjadi multikolinearitas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan uji heteroskedastisitas model Gletjer menunjukkan hasil bahwa tidak adanya variabel independen yang signifikan. Dimana variabel likuiditas mendapatkan nilai prob. $0,4291 > 0,05$, Solvabilitas $0,4365 > 0,05$, Aktivitas $0,0717 > 0,05$ dan Profitabilitas $0,5466 > 0,05$. Dari hasil tersebut menunjukkan nilai *probability* seluruh variabel independen lebih dari 0,05 atau tidak signifikan. Maka disimpulkan data bersifat homoskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Berdasarkan pengolahan statistik menggunakan *Eviews12* diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,002786. Diketahui jumlah variabel independen (K) adalah 4 dan jumlah observasi (n) adalah 48, maka diperoleh nilai (du) pada tabel DW dengan *significance level* 5% adalah 1,7206. Kemudian diperoleh nilai 4-du sebesar 2,2794. Sehingga persamaan hasil dari uji autokorelasi adalah $du < DW < 4-du$, atau $1,7206 < 2,002786 < 2,2794$. Dapat disimpulkan DW diantara du dan 4-du sehingga data terbebas dari autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan pengolahan regresi data panel menggunakan *Eviews12* diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{FINANCIAL DISTRESS} = 1,9870 * C + 1,3801 * \text{LIKUIDITAS} - 1,4874 * \text{SOLVABILITAS} + 1,4967 * \text{AKTIVITAS} + 4,8492 * \text{PROFITABILITAS}$$

Kesimpulan dari persamaan diatas yaitu:

1. Nilai konstanta 1,9870. Artinya, tanpa adanya variabel independen. Maka variabel dependen mengalami peningkatan 198,7%.
2. Koefisien regresi variabel likuiditas (X1) 1,3801. Artinya, jika variabel lain konstan dan X1 naik 1%, maka variabel Y turun 138,01%. Sebaliknya, jika variabel lain konstan dan X1 turun 1%, maka variabel Y naik 138,01%.
3. Koefisien regresi variabel solvabilitas (X2) 1,4874. Artinya, jika variabel lain konstan dan X2 naik 1%, maka variabel Y turun 148,74%. Sebaliknya, jika variabel lain konstan dan X2 turun 1%, maka variabel Y naik 148,74%.
4. Koefisien regresi variabel aktivitas (X3) 1,4967. Artinya, jika variabel lain konstan dan X3 naik 1%, maka variabel Y akan turun 149,67%. Sebaliknya, jika variabel lain konstan dan X3 turun 1%, maka variabel Y naik 149,67%.
5. Koefisien variabel regresi profitabilitas (X4) 4,8492. Artinya, jika variabel lain konstan dan X4 naik 1% maka variabel Y turun 484,92%. Sebaliknya, jika variabel lain konstan dan X4 turun 1%, maka variabel Y naik 484,92%.

Uji Hipotesis Uji T

Berdasarkan pengolahan *Eviews12* dapat disimpulkan pengaruh variabel independen (X) terhadap dependen (Y) sebagai berikut:

1. Likuiditas (X1)

Berdasarkan uji T diperoleh $T_{hitung} 5,619730 > T_{tabel} 2,012896$ dengan signifikansi $0,0000 < 0,05$. Berdasarkan hasil uji T tersebut disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti variabel X1 berpengaruh signifikan terhadap Y ke arah positif dengan nilai T_{hitung} yang bernilai positif.

2. Solvabilitas (X2)

Berdasarkan uji T diperoleh $T_{hitung} 3,983430 > T_{tabel} 2,012896$ dengan signifikansi $0,0004 < 0,05$. Berdasarkan hasil uji T tersebut disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti variabel X2 berpengaruh signifikan terhadap Y ke arah negatif dengan nilai T_{hitung} yang bersifat negatif yaitu -3983430.

3. Aktivitas (X3)

Berdasarkan uji T diperoleh nilai $T_{hitung} 2,984067 > T_{tabel} 2,012896$ dengan signifikansi $0,0054 < 0,05$. Berdasarkan hasil uji T tersebut disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti variabel X_3 berpengaruh signifikan terhadap Y ke arah positif dengan nilai T_{hitung} yang bernilai positif.

4. Profitabilitas (X_4)

Berdasarkan uji T diperoleh $T_{hitung} 1,500404 < T_{tabel} 2,012896$ dengan signifikansi $0,1433 > 0,05$. Berdasarkan hasil uji T tersebut disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti variabel X_4 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y ke arah positif dengan nilai T_{hitung} yang bernilai positif.

Uji F

Berdasarkan uji F menggunakan *Eviews12* diperoleh hasil $F_{hitung} 185,6041 > F_{tabel}$ yaitu $2,012896$ dan pada uji F tersebut memperoleh nilai signifikansi $0,000000 < 0,05$. Maka disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak yang berarti variabel likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Determinasi R^2

Berdasarkan uji determinasi menggunakan *Eviews12* diperoleh nilai *Adjusted R-Square* $0,983310$. Hasil tersebut menunjukkan variabel likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* sebesar $98,331\%$. Sedangkan sisanya $1,669\%$ dipengaruhi faktor lain diluar penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan pengolahan menggunakan *Eviews12* diperoleh nilai koefisien regresi variabel likuiditas sebesar $1,3801$. Hasil tersebut menyatakan bahwa variabel likuiditas bernilai positif yang berarti likuiditas memiliki hubungan positif terhadap *financial distress*. Dimana ketika likuiditas naik maka *Z-Score* akan naik. Selanjutnya berdasarkan uji T menggunakan *Eviews12* memperoleh nilai probabilitas signifikansi variabel likuiditas $0,0000 < 0,05$ dan $T_{hitung} 5,619730 > T_{tabel}$ dengan nilai $2,012896$. Berdasarkan uji statistik tersebut dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (*Z-Score*).

Rasio likuiditas adalah proporsi tindakan kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen sesaatnya dengan mempertimbangkan aktiva perusahaan. Semakin *liquid* suatu perusahaan, semakin baik pula kondisi keuangan perusahaan dengan kemampuan pemenuhan komitmen atau kewajibannya. Oleh sebab itu, semakin naiknya rasio likuiditas akan menaikkan

nilai *Z-Score* dalam analisis *financial distress* perusahaan. Sehingga perusahaan terhindar dari kesulitan keuangan.

Penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan Taufik Hidayat dkk. dalam jurnal yang membahas tentang pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* (Taufik Hidayat dkk, 2020). Dalam penelitian tersebut menyatakan rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan pengolahan data menggunakan Eviews12 menunjukkan hasil nilai koefisien regresi variabel solvabilitas -1,4874. Hasil tersebut menyatakan bahwa variabel solvabilitas bernilai negatif yang berarti solvabilitas memiliki hubungan yang negatif terhadap *financial distress* (Z-Score). Dimana ketika solvabilitas naik maka *financial distress* (Z-Score) akan turun. Selanjutnya berdasarkan uji T menggunakan Eviews12 memperoleh hasil nilai probabilitas signifikansi variabel solvabilitas $0,0004 < 0,05$ dan $T_{hitung} 3,983430 > T_{tabel}$ dengan nilai 2,012896. Dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Z-Score).

Rasio solvabilitas menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan menggunakan pinjaman atau hutang dalam menjalankan usahanya. Dimana ketika rasio solvabilitas tinggi maka menandakan semakin besar penggunaan hutang perusahaan dalam menjalankan usahanya dan nilai rasio yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan bahwa hutang perusahaan melebihi modal maupun aktiva perusahaan. Semakin tinggi rasio solvabilitas perusahaan, menyebabkan rentan mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan. Dalam hal nilai Z-Score, semakin tinggi rasio solvabilitas akan semakin menurun nilai Z-Score pada perusahaan sehingga dapat menyebabkan perusahaan masuk ke dalam klasifikasi *distress area*.

Penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan Yuni Putri Utami dalam jurnal tentang pengaruh rasio keuangan, arus kas operasi dan struktur kepemilikan terhadap *financial distress* (Yuni Putri Utami, 2021). Dalam penelitian tersebut menyatakan rasio leverage atau solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan pengolahan data menggunakan Eviews12 menunjukkan hasil nilai koefisien regresi variabel aktivitas sebesar 1,4967. Hasil tersebut menyatakan bahwa variabel aktivitas bernilai positif yang berarti aktivitas memiliki hubungan positif terhadap *financial distress* (Z-Score). Ketika aktivitas naik maka Z-Score akan naik. Selanjutnya berdasarkan uji T menggunakan Eviews12 memperoleh hasil nilai probabilitas signifikansi variabel aktivitas $0,0054 < 0,05$ dan $T_{hitung} 2,984067 > T_{tabel}$ dengan nilai 2,012896. Berdasarkan uji statistik

tersebut dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti aktifitas berpengaruh signifikan terhadap financial distress (Z-Score). Rasio aktivitas menggambarkan efisiensi pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Ketika perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya dengan efisien menandakan perusahaan semakin profitable dan liquid. Jadi, semakin tinggi rasio aktivitas suatu perusahaan maka semakin memperkecil peluang perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan R. Arthana Dharma Swara dalam jurnal yang tentang pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress (R. Arthana Dharma Swara, 2021). Dalam penelitian tersebut menyatakan rasio aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress.

Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Berdasarkan pengolahan data menggunakan Eviews12 menunjukkan hasil nilai koefisien regresi variabel profitabilitas 4,8492. Hasil tersebut menyatakan bahwa variabel profitabilitas bernilai positif yang berarti profitabilitas memiliki hubungan positif terhadap financial distress (Z-Score). Dimana ketika profitabilitas naik maka financial distress (Z-Score) akan naik. Selanjutnya berdasarkan uji T menggunakan Eviews12 memperoleh hasil nilai probabilitas signifikansi variabel profitabilitas $0,1433 > 0,05$ dan $T_{hitung} 1,500404 < T_{tabel}$ dengan nilai 2,012896. Berdasarkan uji statistik tersebut dapat disimpulkan H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress (Z-Score).

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan memperoleh laba selama periode tertentu. Semakin tinggi rasio profitabilitas yang diperoleh menandakan perusahaan tersebut profitable atau menguntungkan. Sebaliknya, jika rasio profitabilitas semakin rendah menandakan perusahaan sulit menghasilkan laba. Pada penelitian ini diperoleh hasil rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Financial distress merupakan kondisi kesulitan keuangan atau kesulitan dalam memenuhi kewajiban suatu perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Hal tersebut dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, Meskipun perusahaan tidak maksimal dalam menghasilkan laba namun perusahaan masih dapat memenuhi seluruh kewajibannya menggunakan aktiva yang dimiliki maupun dari modal eksternal sehingga penurunan laba tidak mempengaruhi kesulitan keuangan perusahaan.

Kedua, Perubahan nilai rasio profitabilitas perusahaan tidak terlalu fluktuatif di tiap tahunnya. Perubahan nilai rasio profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tidak terlalu fluktuatif mengindikasikan bahwa perusahaan cukup stabil dalam perolehan labanya. Oleh sebab itu, rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress.

Ketiga, Periode penelitian ini yaitu 2018-2021. Dimana pada periode tersebut mengalami fase pandemi covid-19 yang menyerang diberbagai Negara termasuk Indonesia. Kondisi pandemi dan pemberlakuan lockdown maupun social distancing menyebabkan penurunan daya beli masyarakat sehingga perusahaan tidak memfokuskan pada perolehan laba semata, melainkan mempertahankan perusahaan dari kondisi krisis akibat pandemi. Misalnya pada perusahaan JPFA mengalami penurunan profitabilitas pada tahun 2019 senilai 0,070 menurun di tahun 2020 menjadi 0,035. Sedangkan likuiditasnya mengalami kenaikan pada tahun 2019 senilai 1,955 naik di tahun 2020 menjadi 2,005. Hal tersebut menandakan meskipun terjadi penurunan profitabilitas tetapi perusahaan masih liquid atau dapat memenuhi kewajibannya. Sehingga naik turunnya rasio profitabilitas tidak terlalu mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Siti Badriyah Islamiyatun dkk. dalam jurnal yang membahas pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress (Siti Badriyah Islamiyatun, 2021). Dalam penelitian tersebut menyatakan rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Namun, penelitian ini diperkuat dengan penelitian Anita Antoniawati dan Purwohandoko dalam jurnal yang membahas analisis pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress (Anita Antoniawati dan Purwohandoko, 2022). Dalam penelitian tersebut menyatakan rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Pengaruh Simultan Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Berdasarkan pengolahan data menggunakan Eviews12 yang telah dilakukan menunjukkan rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap financial distress. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai Fhitung $185,6041 > F_{tabel} 2,012896$ dan nilai signifikansi $0,000000 < 0,05$. Maka disimpulkan H_a diterima dan H_0 ditolak yang berarti likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap financial distress. Hasil analisis regresi data panel penelitian ini diperoleh nilai Adjusted R-Square 0,983310. Hasil tersebut menunjukkan rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress 98,331%.

Sedangkan sisanya, 1,669% dipengaruhi oleh faktor lain.

Rasio keuangan dapat menjadi alat penilaian kinerja perusahaan, seperti rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Rasio solvabilitas menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan hutang dalam menjalankan usahanya. Rasio aktivitas menggambarkan seberapa efisien manajemen dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Kemudian rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Setiap bagian dari rasio keuangan memiliki peran masing-masing yang kesemuanya memberikan dampak terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Penelitian ini diperkuat dengan penelitian R. Arthana Dharma Swara dalam jurnal yang membahas pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress (R. Arthana Dharma Swara, 2021). Penelitian tersebut menyatakan rasio keuangan berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dipaparkan dapat disimpulkan bahwa secara simultan rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Sedangkan secara parsial, rasio likuiditas dan aktivitas berpengaruh positif dan signifikan. Rasio solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan. Kemudian rasio profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII70 periode 2018-2021.

DAFTAR PUSTAKA

Altman, Edward I. dkk. (2013). Z-Score Models Application To Italian Companies Subject To Extraordinary Administration, *Journal of Applied Finance* No.1.

Amrudin dkk (2022). *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam*. Jakarta : Publica Indonesia utama.
Antoniawati, Anita dan Purwohandoko (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage

Diakses dari: <https://www.idx.co.id/id> pada tanggal 20 juli 2023 pukul 15.00 WIB. Diakses dari : www.idxchannel.com pada tanggal 21 Juli 2023 pukul 03.02 WIB.

Fidhayatin, Septy Kurnia dan Nurul Hasanah Uswati Dewi (2012). Analisis Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di BEI, *Jurnal The Indonesian Accounting Review* Vol. 2 No. 2 ISSN 2086-3802.

Hadi, Sutrisno (2015). *Metodologi Riset*. Yogyakarta : Pustaka Belajar

- Hidayat, Taufik dkk (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa* Vol. 5 No. 2.
- Kasmir (2019). Analisis Laporan Keuangan, Edisi Revisi Cetakan 11, Depok : Rajawali Pers.
- Prastowo, Dwi (2015). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta : UPP STIM YKPN..
- Kemenprin, Siaran Pers: Sektor Manufaktur Tumbuh Agresif di Tengah Tekanan Pandemi, diakses dari: <https://kemenperin.go.id/artikel/22681/Sektor-Manufaktur-Tumbuh-Agresif-di-Tengah-Tekanan-Pandemi-> pada tanggal 25 Juli 2023 pukul 02.50 WIB.
- Lavinda, Perusahaan Manufaktur: Pengertian, Ciri-ciri dan Ruang Lingkuonya, diakses dari : <https://www.jurnal.id/id/blog/kenali-ruang-lingkup-perusahaan-manufaktur/> pada tanggal 23 Juli 2023 pukul 02.37.
- Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *e-Procending Management* Vol.4 No.2 Tahun 2017 ISSN: 2355-9357.
- Rahayu (2020). Kinerja Keuangan Perusahaan, Jakarta : Universitas Prof. Moestopo.
- Riswan dan Yolanda Fatrecia Kesuma (2014). Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Dalam Penilaian Kinerja Keuangan PT. Budi Wahana Motor, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Bandar Lampung* Vol. 5 No. 1.
- Saputra, Andrew Jaya dan Susanto Salim (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size dan Sales Growth Terhadap Financial Distress, *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara* Vo. 2 No. 1.
- Seto, Agung Anggoro (2023). Analisis Laporan Keuangan, Padang : PT. Global Eksekutif Teknologi. Simanjuntak, Christon, dkk (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Pada
- Sitanggung, Devi Romauli Br dan Naomi Putri Sion Silaban (2021). Analisis Potensi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score, Springate (S-Score), Zmijewski (X-Score) dan Grover (G- Score) PT. Hexindo Adiperkasa Tbk Periode 2016-2019, *Jurnal Pendidikan Tambusai* Vol. 5 No. 2 ISSN: 2614-3097.
- Sudaryanti, Dwiyani dan Annisa Dinar (2019). Analisis Prediksi Kondisi Kesulitan Keuangan Dengan Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage dan Arus Kas, *Jurnal JIBEKA* Vol. 13 No. 2 ISSN-E: 2620875X.
- Swara, R. Arthana Dharma (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Bangunan Konstruksi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017- 2019, *Jurnal Syntax Admiration* Vol. 2 No. 1 e-ISSN : 2722-5356.
- Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020, *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Negeri Surabaya* Vol. 10 No. 1.
- Utami, Tri Wahyu dan Ali Hardana (2022). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada PT. Inofood Sukses Makmur Tbk, *Jurnal SASMANIORA* Vol. 1 No.4 e-ISSN 2829-2340.

Utami, Yuni Putri (2021). Pengaruh Rasio Keuangan, Arus Kas Operasi dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kondisi Financial Distress, Jurnal Sintaksis Vol. 1 No. 1 E-ISSN: 2775-6483.

Yuniastuti, Rina Milyati dan Jhon Nasyaroeka (2017). Kinerja Keuangan Perusahaan Transportasi Berbasis Laporan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Manajemen Magister Vol. 3 No. 2.