

PENGARUH RASIO KEUANGAN, SALES GROWTH, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BEI PERIODE 2017-2020

Muzharoatiningsih Muzharoatiningsih

Universitas Negeri Surabaya

muzharoatiningsih.18029@mhs.unesa.ac.id

Ulil Hartono

Universitas Negeri Surabaya

Ulilhartono@unesa.ac.id

Abstract

Financial distress is the initial condition of the company before going bankrupt. This means that it is important to prevent financial distress to anticipate the occurrence of bankruptcy. This study aims to determine the effect of financial ratios and company size on financial distress. The independent variables used in this study consist of return on assets, current ratio, debt to assets ratio, sales growth, and company size. The type of research chosen is causal associative. The population in this study is a company listed on the Indonesia Stock Exchange in the consumer goods industry sector for the 2017-2020 period. The sampling technique used in this research is purposive sampling which produces 12 companies as samples in the consumer goods industry. The data were analyzed using logistic regression and calculated using SPSS version 26 software. The result showed that the return on asset ratio had a negative significance value on financial distress. While other variables, namely the current ratio, debt to assets ratio, sales growth, firm size have no significant effect on financial difficulties. In this regard, more attention is needed when the return on assets decreases in value to avoid financial distress conditions.

Keywords: consumer goods; financial distress; financial ratio; firm size; sales growth.

PENDAHULUAN

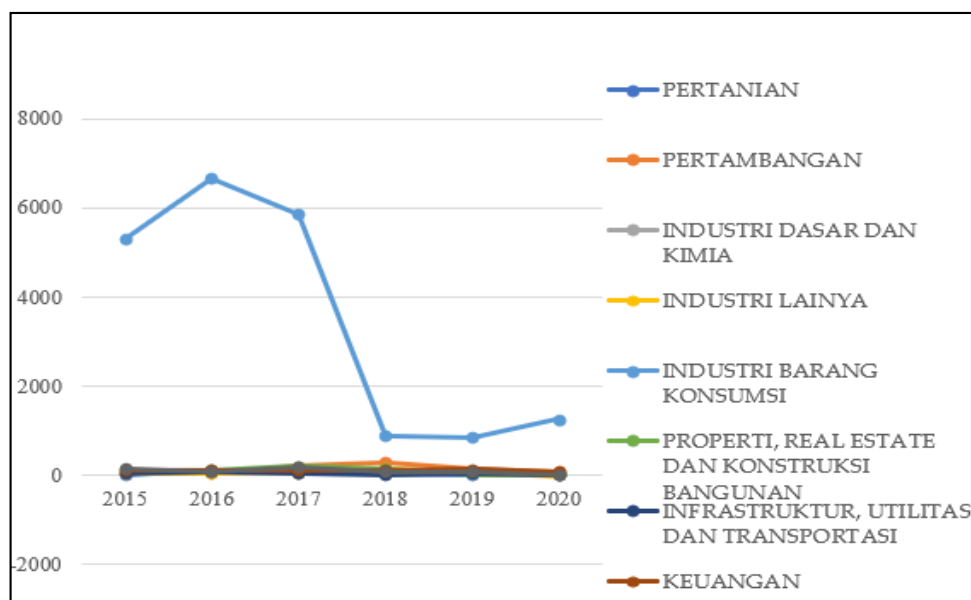
Perusahaan bertujuan memperoleh profit untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Kondisi keuangan yang stabil dibutuhkan guna kelancaran operasional dan pengembangan perusahaan. Akan tetapi, perusahaan juga dihadapkan persaingan antar kompetitor yang semakin ketat, sehingga strategi baru selalu dibutuhkan untuk bertahan dan memperoleh keuntungan sebesar besarnya. Perusahaan yang tidak mampu bertahan akan mengalami kerugian yang berakibat fatal pada kondisi keuangan. Kegagalan menghasilkan sumber dana dan tidak adanya penanganan serius memungkinkan terjadinya kebangkrutan atau dilikuidasi (Amanda & Tasman, 2019). Pada 3 Januari 2022, BEI merilis pernyataan lebih dari 10 emiten terancam *delisting*. *Delisting* dilakukan BEI jika adanya dampak material yang akan memengaruhi operasional perusahaan baik secara hukum maupun *financial* (Nurhaliza, 2022).

Financial distress merupakan situasi di mana perusahaan menghadapi depresiasi pada kondisi keuangan, hal tersebut terjadi sebelum kebangkrutan (Christine *et al.*, 2019). Menurut Setyowati (2019), terdapat tiga kondisi keuangan yang menjadi sebab perusahaan mengalami *financial distress* meliputi kurangnya modal, besarnya beban bunga, serta mengalami kerugian. Kesulitan keuangan didefinisikan tidak tersedianya sumber dana untuk menyelesaikan kewajiban keuangan saat tanggal jatuh tempo. Perusahaan terpaksa harus menghentikan sebagian ataupun seluruh kegiatannya. Oleh sebab itu, diperlukan keseimbangan ketiga aspek untuk memperkecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Ketika perusahaan berada pada kondisi *financial distress*, terdapat beberapa pihak yang akan dirugikan seperti *stakeholder* dan *shareholder* (Hidayat *et al.*, 2020). Investor dan kreditor akan meragukan performa perusahaan, apabila perusahaan mengalami *financial distress* untuk itu penting menganalisis status keuangan lebih awal (Chrissentia & Syarief, 2018). Perusahaan dengan keuntungan besar mempunyai dampak terhadap harga sahamnya. Investor dapat menjadikan *earning per share* (EPS)

sebagai acuan dalam berinvestasi. Rasio ini untuk mengetahui harga saham dengan peluang laba yang besar, sehingga mempermudah dalam pengambilan keputusan berinvestasi (Sitorus *et al.*, 2020).

Parameter yang digunakan untuk menggambarkan *financial distress* adalah EPS negatif. Margin pada entitas berdasarkan keuntungan setiap periode dapat diketahui melalui nilai EPS. EPS juga sebagai gambaran kemampuan perusahaan pada periode lalu serta implikasi peluang perusahaan di masa depan (Widhiari & Merkusiwati, 2015). Data terkait perbandingan EPS masing-masing sektor perusahaan di BEI periode 2017-2020 ditunjukkan dalam Gambar 1.



Sumber: www.idx.co.id (2021, data diolah)

Gambar 1. RASIO EPS PER SEKTOR PERUSAHAAN TERDAFTAR DI BEI

Gambar 1 menunjukkan perbandingan EPS terhadap sembilan sektor di BEI tahun 2015-2020. Terjadi penurunan signifikan nilai EPS yang dialami sektor industri barang konsumsi tahun 2017-2018. Mirae aset sekuritas Indonesia mengungkapkan sektor industri barang konsumsi melambat, diakibatkan ketatnya persaingan antar perusahaan yang melibatkan *brand* lokal hingga luar negeri (Yazid, 2018). Fenomena tersebut menarik untuk diteliti, sehingga penelitian ini menggunakan sektor industri barang konsumsi sebagai objek penelitian.

Financial distress mampu diprediksi menggunakan indikator keuangan maupun non-keuangan (Utami, 2021). Menurut Komala & Triyani (2019), *financial distress* dapat diprediksi dengan laporan keuangan dan menggunakan rasio keuangan sebagai parameternya. *Financial distress* diprediksi menggunakan rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*, berbeda dengan penelitian sebelumnya terdapat penambahan variabel *sales growth* dan ukuran perusahaan dalam memprediksi *financial distress*.

Menurut Agustini & Wirawati (2019), rasio profitabilitas mampu menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu, yang berhubungan dengan modal pribadi maupun total aktiva. Profitabilitas dinilai menggunakan *return on assets* (ROA), ROA yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh asetnya untuk mencapai laba yang diinginkan, sebaliknya ROA yang rendah menandakan perusahaan kesulitan dalam mengelola asetnya, sehingga memungkinkan perusahaan mengalami *financial distress* (Affiah & Muslih, 2018). Hasil Penelitian Carolina *et al.* (2017) menunjukkan terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap *financial distress*. Berbeda dari penelitian Suryani (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Financial distress dapat menggunakan rasio likuiditas untuk mengetahui kemampuan perusahaan membayar hutang lancar dengan menggunakan aset lancarnya. Rasio likuiditas dinilai menggunakan

current ratio (CR). CR dimanfaatkan dalam memperkirakan efisiensi perusahaan untuk menuntaskan kewajiban jangka pendeknya (Rahma, 2020). Perusahaan dengan kekayaan lancar yang lebih banyak dari hutang lancarnya, akan meminimalisir terjadinya *financial distress* (Agustini & Wirawati, 2019). Setyowati (2019) menerangkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dari penelitian Utami (2021) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Menurut Rahma (2020), *leverage* merupakan rasio yang dimanfaatkan untuk mengetahui jumlah aset yang didanai oleh hutang. *Leverage ratio* dinilai dengan *debt to assets ratio* (DAR). Semakin kecil nilai DAR, semakin kecil kemungkinan perusahaan untuk *distress*. Ketika nilai DAR tinggi, akibatnya perusahaan akan menghadapi *financial distress*. Penelitian Amanda & Tasman (2019) menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan, Suprihatin & Mansur (2016) menjelaskan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penentuan *financial distress* menggunakan *sales growth* merupakan indikator kecakapan yang berdasar pada waktu ke waktu. Tingginya pertumbuhan penjualan memungkinkan perusahaan terhindar dari *financial distress* (Rahma & Dillak, 2021). Pertumbuhan penjualan yang positif menandakan perusahaan memiliki laba yang tinggi, sebaliknya jika kenaikan penjualan negatif mengindikasikan kondisi yang mengarah pada kesulitan keuangan (Ramadhani & Khairunnisa, 2019). Hasil penelitian Setyowati (2019) membuktikan *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian Suryani (2021) bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan merupakan aspek yang dipertimbangkan guna memperkirakan kondisi keuangan perusahaan. Hasil penelitian Setyowati (2019) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan mendeskripsikan besar kecilnya perusahaan melalui keseluruhan aset yang dimiliki. Semakin besar ukuran perusahaan, menjadikan nilai tambah bagi investor yang akan menanamkan modalnya. Berbeda dengan hasil penelitian Christine *et al.* (2019) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan, *sales growth*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI periode 2017-2020.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Signaling theory merupakan ilmu ekonomi yang dikembangkan untuk memperhitungkan kenyataan bagi internal perusahaan atau *insider*, *signaling theory* menjelaskan tentang keinginan perusahaan dalam menyediakan informasi yang diberikan kepada pihak eksternal perusahaan. Tersedianya informasi dapat menciptakan minat investor untuk menanam modalnya (Brigham & Houston, 2014). Perusahaan yang mampu memberikan sinyal yang baik kepada investor, secara tidak langsung dapat menambah nilai pada perusahaan. Adanya informasi dapat menyimpulkan keadaan suatu perusahaan, seperti informasi laporan keuangan tahunan yang digunkan investor sebagai pertimbangan sebelum melakukan keputusan investasi (Setyowati, 2019).

Du Pont Theory

Du pont theory adalah teori yang menunjukkan besar kecilnya pemulihan atas aset yang dihasilkan perusahaan dari perkalian laba atas perputaran total aset (Brigham & Houston, 2014). Teori *du pont* digunakan untuk menilai seberapa jauh kinerja operasional perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Hal tersebut akan semakin baik jika perusahaan mampu memperoleh *activity ratio* yang tinggi di mana laba yang diperoleh akan meningkat, sehingga ketersediaan dana dalam perusahaan dapat terpenuhi (Lianto, 2013).

Trade off Theory

Trade off theory atau bisa disebut teori pertukaran, membahas penghematan biaya pajak dengan menambah seluruh pendanaan yang bersumber dari hutang. Penghematan biaya pajak diterapkan jika beban hutang yang dimiliki dalam jumlah besar, sehingga mengindikasikan bunga yang ditanggung perusahaan juga semakin tinggi. Tingkat bunga yang tinggi, dapat mengurangi jumlah pajak yang harus dibayarkan perusahaan. Namun, risiko perusahaan mengalami kebangkrutan semakin besar diakibatkan perusahaan yang tidak bisa membayar hutangnya pada kreditur (Brigham & Houston, 2014).

Financial Distress

Financial distress adalah kondisi perusahaan mengalami kesulitan dalam membayarkan kewajibannya. Proyeksi kas yang tidak lancar mengindikasikan adanya masalah keuangan pada perusahaan mengakibatkan pembayaran kewajiban terkendala atau macet (Moleong, 2018). Perusahaan dalam kondisi *financial distress* mengalami penurunan pendapatan, sehingga tidak bisa menutupi jumlah anggaran yang sudah digunakan. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan rugi dan berada pada gejala kegagalan ekonomi (Setyowati, 2019). Perusahaan dalam kondisi *financial distress* diketahui dengan EPS negatif dalam satu periode. Penelitian ini menggunakan variabel dummy dengan memberikan skor 1, apabila perusahaan menghadapi kesulitan keuangan atau memiliki EPS negatif. Sebaliknya perusahaan pada kondisi keuangan yang tidak sulit akan diberikan skor 0, artinya perusahaan memiliki nilai EPS yang positif (Supriyanto & Darmawan, 2018). Menurut Kasmir (2016), menghitung nilai EPS dapat memanfaatkan rumus (1).

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \dots\dots\dots(1)$$

Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2016), rasio keuangan adalah proses membandingkan angka-angka yang termuat di dalam laporan keuangan, yang artinya membagi atau mengalikan angka yang satu dengan angka yang lain. Perbandingan dilakukan dengan cara membandingkan beberapa komponen yang termuat pada satu laporan keuangan yang sama atau antar elemen yang terdapat di dua laporan keuangan yang berbeda. Rasio keuangan merupakan teknik yang dipakai dalam mengevaluasi keadaan dan pencapaian perusahaan (Saleh & Sudiyatno, 2013).

Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat penjualan serta modal tertentu dalam memperoleh laba bersih perusahaan. ROA adalah salah satu rasio yang dimanfaatkan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan (Hidayat *et al.*, 2020). Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi memberikan sinyal yang baik untuk pemegang saham atas dividen yang akan dibagikan, sekaligus mengisyaratkan kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan sehat (Kautsar, 2012). ROA adalah rasio perbandingan berdasarkan laba setelah pajak dengan total aset untuk mengukur performa perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang telah digunakan (Purwohandoko *et al.*, 2014). Menurut Kasmir (2016), ROA dapat dinilai menggunakan rumus (2).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(2)$$

Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio keuangan guna memprediksi adanya *financial distress*. Rasio likuiditas dapat mengetahui kapasitas perusahaan untuk membayar hutang menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Hidayat *et al.*, 2020). CR menunjukkan seluruh hutang jangka pendek dari kreditur, harapannya hutang akan terpenuhi oleh aset yang nantinya dikonversikan dalam bentuk uang tunai (Purwohandoko *et al.*, 2014). Menurut Kasmir (2016), CR dihitung menggunakan persamaan (3).

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots\dots(3)$$

Leverage

Menurut Dianova & Nahumury (2019), *leverage* adalah rasio yang memperhitungkan seberapa jauh perusahaan memanfaatkan pendanaan melalui hutang. Menurut Harahap (2011), rasio *leverage* dapat menunjukkan seberapa besar perusahaan ditanggung oleh hutang melalui kinerja perusahaan yang dipresentasikan *equity*. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang tidak bermasalah, memungkinkan tersedianya dana yang lebih banyak dari hutang. DAR adalah rasio hutang untuk mengetahui jumlah hutang perusahaan, baik hutang jangka pendek ataupun jangka panjang dengan total aktiva yang dimiliki, sehingga diketahui jumlah aset yang ditanggung melalui hutang. Menurut Kasmir (2016), DAR dihitung menggunakan persamaan (4).

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(4)$$

Sales Growth

Sales growth merupakan proyeksi penjualan yang mengalami kenaikan pada tahun sekarang dibandingkan tahun sebelumnya. Nilai *sales growth* yang tinggi akan semakin baik bagi perusahaan. Ketika laba yang diterima dari penjualan semakin besar, memungkinkan perusahaan terhindar dari *financial distress*. *Sales growth* diukur dengan selisih setiap tingkat volume penjualan di akhir periode dengan akhir periode tahun sebelumnya (Rismawanti *et al.*, 2017). Menurut Rahma & Dillak (2021) *sales growth* dapat dihitung menggunakan rumus (5).

$$Sales\ Growth = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}} \dots\dots\dots(5)$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Setyowati (2019), ukuran perusahaan menjadi bagian dari alasan yang dipertimbangkan untuk pengambilan keputusan pendanaan guna mencukupi besar kecilnya aset kepemilikan. Besar kecilnya perusahaan dipresentasikan oleh *value* yang disebut dengan ukuran perusahaan. Banyak dari pemilik modal yang beranggapan bahwa menanamkan saham akan lebih aman di perusahaan yang besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Ukuran perusahaan diaplikasikan dengan logaritma natural dari total aset (\ln Total Asset), dikarenakan nominal pada total aset yang besar. Logaritma natural diterapkan untuk memperkecil angka, sehingga data total aset terdistribusi normal (Kautsar, 2014). Menurut Christine *et al.* (2019), ukuran perusahaan dihitung berdasarkan total aset menggunakan formula (6).

$$Ukuran\ Perusahaan = \ln (Total\ Assets) \dots\dots\dots (6)$$

Pengaruh antar Variabel

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menghitung tingkat pemulihan atas aset yang diperoleh melalui keuntungan (Utami, 2021). Berdasarkan teori *du pont* menjelaskan sejauh mana kinerja operasional perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan, maka laba bersih yang diperoleh akan semakin besar (Lianto, 2013). Hal ini profitabilitas menggunakan *return on assets* (ROA). ROA mampu menunjukkan kekutaan industri memperoleh profit setelah pajak atau laba bersih operasi. ROA yang tinggi dapat menunjukkan efektifitas perusahaan yang tinggi (Hidayat *et al.*, 2020).

H1: ROA berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2017-2020.

Likuiditas merupakan rasio untuk mengetahui kinerja suatu entitas dalam menyelesaikan kewajiban lancarnya. Kewajiban tersebut dapat dilunasi menggunakan aset likuid yang dimiliki perusahaan (Agustini & Wirawati, 2019). *Current ratio* digunakan untuk mengukur seluruh hutang jangka pendek yang ditanggung perusahaan, di mana hutang dapat dibayar menggunakan aktiva perusahaan yang bisa dikonversikan menjadi uang tunai (Purwohandoko *et al.*, 2014).

Muzharoatiningsih Muzharoatiningsih. Ulil Hartono. Pengaruh Rasio Keuangan, *Sales Growth* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

H2: CR berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2017-2020.

Rasio *leverage* digunakan untuk mengetahui sumber pendanaan yang digunakan perusahaan, hal tersebut dapat melalui dana sendiri atau dana pihak eksternal. Selama perusahaan mengelola sumber dana dengan komposisi yang tepat, perusahaan dapat meminimalisir terjadinya kondisi *financial distress*. Ketersediaan modal dari pihak eksternal diharapkan mampu mendorong kualitas perusahaan menjadi lebih baik (Suryani, 2021). Berdasarkan *trade off theory* atau teori pertukaran yang memaparkan bahwa penghematan biaya pajak dilakukan dengan menambah jumlah pendanaan dari hutang (Brigham & Houston, 2014).

H3: DAR berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2017-2020.

Sales growth merupakan cerminan tingkat penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan periode sebelumnya. Peningkatan nilai perusahaan menandakan pasar telah memberikan respon baik terhadap barang dan jasa yang ditawarkan perusahaan. Penjualan menjadi sebuah aspek penting dalam memperoleh laba (Suryani, 2021). Teori *signal* menjelaskan tindakan manajemen untuk memberikan sinyal berupa informasi bagi investor dan kreditur tentang kondisi yang sedang dialami perusahaan. Informasi yang diberikan terkait penjualan, apabila penjualan naik perusahaan akan terhindar dari *financial distress*, sedangkan penjualan yang turun mengindikasikan terjadinya *financial distress* (Brigham & Houston, 2014).

H4: *Sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2017-2020.

Ukuran perusahaan dilandasi oleh *signaling theory*, artinya perusahaan dapat memberikan sinyal yang akan membangkitkan minat investor untuk berinvestasi (Brigham & Houston, 2014). Menurut Kusufiyah & Anggraini (2019), sumber daya berskala besar yang dikuasai perusahaan akan lebih maksimal untuk pemanfaatan dalam mencapai harapan tertentu. Perusahaan dengan aset yang besar memiliki peluang dalam mengembangkan usahanya guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress* (Amanda & Tasman, 2019).

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2017-2020.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan penelitian asosiatif kausal. Data penelitian bersifat sekunder yang diperoleh melalui laporan keuangan tahunan perusahaan dari *website* www.idx.co.id. Populasi yang diterapkan adalah seluruh perusahaan di BEI sektor industri barang konsumsi tahun 2017-2020. Sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria (1) perusahaan sektor industri barang konsumsi yang selalu terdaftar di BEI periode 2017-2020 (2) perusahaan sektor industri barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan berturut turut periode 2017-2020 (3) perusahaan sektor industri barang konsumsi yang melaporkan EPS negatif selama 2017-2020. Berdasarkan kriteria, diperoleh 12 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Penelitian ini menerapkan teknik pengolahan data untuk menguji hipotesis dengan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik dengan bantuan program SPSS 26. Pengujian regresi logistik menggunakan metode *2-Log-Likelihood* guna menilai keseluruhan model *Nagelkerke R Square* untuk menilai koefisien determinasi, metode *Hosmer and Lemeshow* untuk mengukur kelayakan model, matrik klasifikasi dalam memperkirakan akurasi pada model yang dipilih, dan tahap terakhir ialah estimasi parameter dan interpretasinya (Ghozali, 2018). Persamaan regresi logistik ditentukan rumus (7).

$$\ln \frac{p}{1-p} = \alpha + \beta_1.ROA + \beta_2.CR + \beta_3.DAR + \beta_4.SG + \beta_5.SIZE + e \dots\dots\dots(7)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan sebagai representasi terkait seluruh variabel, baik dari variabel dependen maupun variabel independenya. Statistik deskriptif menjelaskan ukuran sampel (N) dan besarnya nilai keseluruhan variabel meliputi nilai *minimum*, *maximum*, *mean* dan standar deviasi. Hasil pengujian dari statistik deskriptif disajikan dalam Tabel 1.

Tabel 1.
DESCRIPTIVE STATISTIC

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
FD	48	0	1	.62	.489
ROA	48	-21	30.40.00	.07	909.539
CR	48	.62	9863.43.00	479.95	141.218.997
DAR	48	.02	289.99	53.33.00	5.639.030
SG	48	-74.62	129.21.00	-3.71	3.078.774
SIZE	48	14.41	29.30.00	24.89	470.867
Valid N	48				

Sumber: SPSS (2022, data diolah)

Hasil Uji Keseluruhan Model

Uji keseluruhan model untuk mengetahui perbedaan yang ditunjukkan model sebelum dan sesudah ditambahkan variabel independen. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *-2Log Likelihood* sebelum ditambahkan variabel bernilai 63,510 dan setelah variabel independen ditambahkan nilainya berkurang menjadi 38,641, artinya nilai *-2Log Likelihood* mengalami penurunan sebanyak 28,649. Sedangkan *chi square table* df 5 (48-43) menunjukkan nilai sebesar 11,071. Hasil *-2Log Likelihood* sebesar 28,649 lebih besar dari 11,071, menandakan data telah fit dengan model. Hasil analisis menunjukkan bahwa model menjadi lebih baik setelah variabel independen dimasukkan.

Hasil Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan uji regresi logistik yang menggambarkan presentase variabel dependen yang berhasil dipengaruhi variabel independennya. Hasil koefisien determinasi didapati berdasarkan kolom *Nagelkerke R Square* menghasilkan nilai sebesar 0,551 atau 55,1%, artinya variabel dependen bisa dijelaskan oleh variabel independen sebanyak 55,1% dan sisanya 45,9% dijelaskan dengan variabel lain diluar variabel penelitian ini.

Hasil Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model diketahui berdasarkan hasil dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit test*, model dikatakan sesuai jika nilai signifikansi > 0.05. *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit test* menunjukkan nilai 0.210, artinya nilai tersebut dapat diterima karena lebih besar dari 0.05. Sehingga diakui nilai dari hasil pengujian dapat dijelaskan oleh model. Artinya, data telah sesuai dengan model regresi yang digunakan.

Hasil Matrik Klasifikasi

Dalam memperkirakan model regresi yang dimanfaatkan untuk mengelompokkan perusahaan, beberapa kategori perusahaan memiliki peluang tidak dihadapkan pada kondisi *financial distress* dengan menggunakan pengujian matrik klasifikasi. Pada kolom non FD tertera sebanyak 18 perusahaan, sedangkan perusahaan distress atau FD menunjukkan sebanyak 30 perusahaan. Pada kolom *predicted* perusahaan yang non FD sebanyak 14 mendapatkan hasil akurasi klasifikasi sebesar 77,8% (14/18), dan perusahaan dalam kondisi FD sebanyak 28 dengan ketepatan klasifikasi sebesar 93,3% (28/30). Jadi,

keseluruhan tingkat akurasi prediksi klasifikasi sebesar 77,1%. Hasil *matrix* klasifikasi ditunjukkan Tabel 2.

Tabel 2.
CLASSIFICATION TABLE

	Observed	Predicted FD		Percentage Correct	
		NON FD	FD		
Step 1	FD	NON FD	14	4	77.8
		FD	2	28	93.3
Overall Percentage					77.10

Sumber: SPSS (2022, data diolah)

Hasil Estimasi Parameter dan Interpretasinya

Hipotesis yang diuji adalah pengaruh variabel independen yang meliputi ROA, CR, DAR, SG, dan *firm size* terhadap variabel dependen *financial distress*. Pengujian menggunakan regresi logistik, sehingga pengaruhnya dapat diketahui melalui tabel *in the equation*. Hasil menyatakan nilai signifikan <0,05 (5%) artinya variabel tersebut berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan nilai β(beta) digunakan untuk mengetahui arah signifikansinya, apakah berpengaruh positif atau negatif. Hasil variabel *in the equation* ditunjukkan Tabel 3. Persamaan uji regresi logistik yang dihasilkan (8).

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = 0,237 - 0,371. \text{ROA} + 0,004. \text{CR} + 0,002. \text{DAR} + e \dots\dots\dots (8)$$

Tabel 3.
VARIABLE IN THE EQUATION

	Keterangan	B	Sig.
Step 1	X1_ROA	-0,371	0,005
	X2_CR	0,004	0,193
	X3_DAR	0,002	0,827
	X4_SG	0,005	0,712
	X5_SIZE	-0,028	0,805
	Constant	0,237	0,947

Sumber: SPSS (2022, data diolah)

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Hasil uji profitabilitas menggunakan ROA menunjukkan adanya pengaruh negatif terhadap *financial distress*, artinya H1 diterima. Menurut Suryani (2021), tingkat profitabilitas suatu perusahaan bukan faktor yang menimbulkan pengaruh pada kondisi *financial distress*. Pendapat tersebut ditolak, karena besar kecilnya nilai ROA perusahaan dapat memengaruhi kondisi *financial distress*. Hasil penelitian mendukung *du pont theory*, jika perusahaan memperoleh *activity ratio* yang besar di mana jumlah profit yang didapat dengan frekuensi tinggi, kecukupan dana perusahaan akan terjaga dan terhindar dari *financial distress* (Lianto, 2013). Implikasi teoritis perusahaan sebaiknya memperhatikan penurunan profitabilitas, dikarenakan profitabilitas dapat mengindikasikan terjadinya *financial distress*. Besarnya nilai ROA dapat menunjukkan keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sehingga dana perusahaan stabil dan cenderung cukup. Sedangkan implikasi praktisnya perusahaan harus melakukan pengelolaan aset secara efisien untuk memperoleh keuntungan yang tinggi.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian pada CR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil tersebut menyatakan H0 diterima, artinya CR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Tingginya nilai CR mengindikasikan adanya ketersediaan dana yang tidak digunakan untuk kepentingan perusahaan secara maksimal dan biasanya berbentuk piutang tidak tertagih. Ketika nilai CR tinggi tidak menjamin perusahaan akan terhindar dari *financial distress* dan sebaliknya jika nilai CR rendah belum tentu

mengalami *financial distress*. Kondisi tersebut terjadi dikarenakan perusahaan memiliki pendanaan yang baik, sehingga tidak langsung mencairkan aset lancarnya (Putri & Merkusiwati, 2014). Hasil pengujian variabel likuiditas tidak mampu mendukung *trade of theory*, di mana hutang yang tinggi dapat meminimalkan nilai pajak yang akan dibayar, sehingga perusahaan memperoleh keuntungan besar. Akan tetapi, jika perusahaan memiliki hutang yang terus bertambah terdapat risiko gagal bayar yang mengakibatkan kondisi *financial distress* (Brigham & Houston, 2014). Implikasi teoritis pada penelitian, peningkatan likuiditas pada perusahaan tidak harus dikhawatirkan, sebab hal tersebut kurang efektif dalam memperkirakan terjadinya *financial distress*. Implikasi praktis bagi perusahaan adalah dengan mengoptimalkan aset lancar, sehingga dapat mengurangi penambahan jumlah hutang lancar.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Hasil *leverage* menggunakan DAR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, artinya menolak H3. Menurut Affiah & Muslih (2018), tingginya nilai DAR tidak akan memengaruhi kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan perusahaan menggunakan hutangnya untuk pengadaan aset. Terlebih lagi aset yang dimiliki menjadi pendukung operasional perusahaan yang artinya perusahaan mampu mengelola hutang dengan sebaik mungkin. Jika kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan maksimal, maka perusahaan dapat menambah volume penjualan dan memperoleh laba yang besar. Penelitian ini tidak dapat membuktikan *trade of theory* yang menyatakan bahwa semakin banyak hutang yang dimiliki dapat mengurangi jumlah pajak yang ditanggung dan memiliki risiko gagal bayar dan berpotensi mengalami kondisi *financial distress* (Brigham & Houston, 2014). Implikasi teoritis penelitian ini, perusahaan tidak harus terpaku pada tingginya nilai DAR yang diperoleh, karena nilai DAR tidak mampu dijadikan sebagai acuan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Implikasi praktis adalah perusahaan dapat memperoleh sumber pembiayaan dengan risiko yang lebih sedikit serta mengoptimalkan operasional perusahaan, sehingga kemungkinan memperoleh laba lebih tinggi.

Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Hasil penelitian menyatakan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, artinya H0 diterima. Tidak adanya pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*, diakibatkan naik turunnya nilai *sales growth* belum mampu diikuti dengan perolehan laba perusahaan. Besarnya beban perusahaan menjadi penyebab laba yang didapatkan tidak cukup untuk mendukung kondisi keuangan (Utami, 2021). Hasil akhir penelitian tidak mendukung teori *signal* yang menjelaskan tindakan manajemen untuk memberikan sinyal atau informasi bagi investor dan kreditur tentang kondisi yang sedang dialami perusahaan. Informasi yang diberikan terkait penjualan, apabila penjualan naik perusahaan akan terhindar dari *financial distress*, sedangkan penjualan yang turun mengindikasikan mengalami *financial distress* (Brigham & Houston, 2014). Implikasi teoritis penelitian ini adalah perusahaan tidak harus fokus pada penambahan nilai *sales growth*, dikarenakan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Implikasi praktisnya adalah perusahaan harus meningkatkan pengelolaan beban dengan baik, sehingga tingginya tingkat penjualan diiringi kenaikan laba.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress

Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* artinya H0 diterima. Menurut Suryani (2021), besar ataupun kecil perusahaan tidak menjamin terhindar dari *financial distress*. Pernyataan tersebut diterima dikarenakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini juga tidak mendukung teori *signal* yang menerangkan bahwa perusahaan yang memberikan sinyal baik akan menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga sumber dana yang diperoleh memungkinkan perusahaan terhindar dari *financial distress* (Putri & Merkusiwati, 2014). Implikasi teoritis pada penelitian ini adalah perusahaan tidak harus fokus pada ukuran perusahaan, dikarenakan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan implikasi praktisnya adalah perusahaan harus memperhatikan kinerja manajemen dalam pengelolaan perusahaan dengan kemampuan manajemen yang baik, maka perusahaan mampu memperkecil risiko terjadinya gangguan keuangan atau *financial distress*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa, ROA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Adanya pengaruh negatif mengindikasikan ROA dengan nilai tinggi akan semakin baik bagi perusahaan. Besarnya nilai ROA menandakan perusahaan semakin baik dalam mengelola asetnya. Hasil pengelolaan yang baik ditunjukkan dengan tersedianya dana yang cukup bagi perusahaan, sehingga memperkecil terjadinya *financial distress*. Sedangkan ROA yang rendah menunjukkan manajemen aset yang tidak efektif dalam memperoleh keuntungan, sehingga meningkatkan peluang terjadinya kesulitan keuangan. Hasil analisis pada indikator lain mencakup likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan ukuran perusahaan menunjukkan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Perusahaan disarankan lebih memperhatikan kenaikan maupun penurunan nilai ROA pada sektor industri barang konsumsi sebagai langkah untuk mencegah kesulitan keuangan. Informasi ini juga berguna sebagai penilaian dan pandangan investor dalam membuat keputusan berinvestasi. Keterbatasan objek penelitian hanya dalam sektor industri barang konsumsi periode 2017-2020, sehingga penelitian selanjutnya dapat memperluas objek dan periode penelitian untuk memperoleh data yang representatif. Selain itu dapat menambahkan variabel lain, seperti arus kas dan *firm age* untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Menerapkan proksi lain dalam mempresentasikan kondisi *financial distress* dengan pengukuran *interest coverage ratio* atau perusahaan yang telah *delisted* di BEI.

DAFTAR PUSTAKA

- 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). *Eksposisi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, Dan Akuntansi*, 10(2), 241–256. <https://doi.org/10.35313/EKSPANSI.V10I2.1213>
- Agustini, N. W., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Pada Financial Distress Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 251–280. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.V26.I01.P10>
- Amanda, Y., & Tasman. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453–462. <https://doi.org/10.24036/JMPE.V2I3.7417>
- Brigham, E. F. ., & Houston, J. F. . (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed). Jakarta: Salemba Empat.
- 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*, 9(2), 137–145. <https://doi.org/10.28932/JAM.V9I2.481>
- Chrissentia, T., & Syarief, J. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Age, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress. *SIMAK*, 16(01), 45–62. <https://doi.org/10.35129/SIMAK.V16I01.11>
- 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 Dan Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340–350. <https://doi.org/10.36778/JESYA.V2I2.102>

- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). Investigating the Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth and Good Corporate Governance on Financial Distress. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 2(2), 143–156. <https://doi.org/10.33005/JASF.V2I2.49>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 21* (8th ed). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2011). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hidayat, T., Diyah Permatasari, M., & Suhamdeni, T. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5(02), 93–108. <https://doi.org/10.37366/AKUBIS.V5I02.156>
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed). Jakarta: Rajawali Pers.
- Kautsar, A. (2012). Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Investment Opportunity Set (IOS), dan Inflasi terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi : Pada Perusahaan Property and Real Estate yang Listed di BEI Tahun 2006-2009). *BISMA (Bisnis Dan Manajemen)*, 4(2), 154–166. <https://doi.org/10.26740/BISMA.V4N2.P154-166>
- Kautsar, A. (2014). Analisis Pengaruh Firm Size, DER, dan Sales Growth Terhadap Dividend Payout Ratio Dengan ROE Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Listed Di BEI Tahun 2009-2011. *Jurnal Bisnis Strategi*, 23(2), 1–13. <https://doi.org/10.14710/JBS.23.2.1-13>
- Komala, F., & Triyani, Y. (2019). Analisis Rasio Keuangan terhadap Financial Distress dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 8(2). <https://doi.org/10.46806/JA.V8I2.619>
- Kusufiyah, Y. V., & Anggraini, D. (2019). Peran Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan dan Leverage Terhadap Usaha Penghindaran Pajak. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(2), 1601–1631. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.V26.I02.P28>
- Lianto, D. (2013). Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Analisis Du Pont. *Jurnal JIBEKA*, 7(2), 25–31.
- Moleong. (2018). Pengaruh Real Interest Rate dan Leverage terhadap Financial Distress. *MODUS - Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 30(1), 71–86. <https://doi.org/10.24002/MODUS.V30I1.1588>
- Nurhaliza, S. (2022). *11 Emiten yang Terancam Delisting 2022, Yuk Dicek!* Idxchannel.Com. (<https://www.idxchannel.com/market-news/11-emiten-yang-terancam-delisting-2022-yuk-dicek>, diakses pada 20 Mei 2022).
- Purwohandoko, M. M., Nadia, A., Isbanah, Y., & Kautsar, A. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Teori, Aplikasi dan Kasus)*. Surabaya: Unesa University Press.
- Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 7(1), 93–106. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/8682>
- Rahma, A. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Financial Distress. *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 3(3), 253–266. <https://doi.org/10.32493/JABI.V3I3.Y2020.P253-266>

Muzharoatiningsih Muzharoatiningsih. Ulil Hartono. Pengaruh Rasio Keuangan, *Sales Growth* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Rahma, N. H., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Sales Growth dan Intangible Asset terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 5(3), 378–395. <https://doi.org/10.31955/MEA.VOL5.ISS3.PP378-395>

Ramadhani, A., & Khairunnisa, S. M. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth dan Arus Kas Operasi terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1), 75–82. <https://doi.org/10.25134/JRKA.V5I1.1883>

Rismawanti, R., Sukarmanto, E., & Nurhayati, N. (2017). Pengaruh Likuiditas, Sales Growth dan Leverage dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Prosiding Akuntansi*, 3(1), 1–7. <https://doi.org/10.29313/V0I0.6118>

Saleh, A., & Sudiyatno, B. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 2(1), 82–91.

Setyowati, W. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2017). *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 135–146. <https://doi.org/10.35829/MAGISMA.V7I2.58>

Sitorus, J. S., Marcella, C., & Gunawan, J. (2020). Pengaruh CR (Current Ratio), DER (Debt to Equity Ratio), EPS (Earning Per Share) dan Financial Distress (Altman Score) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(1), 1–15. <https://doi.org/10.33395/OWNER.V4I1.176>

Suprihatin, N. S., & Mansur, H. M. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan dan Reputasi Underwriter terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2008. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 3(1). <https://doi.org/10.30656/JAK.V3I1.197>

Supriyanto, J., & Darmawan, A. (2018). The Effect Of Financial Ratio On Financial Distress In Predicting Bankruptcy. *Journal Of Applied Managerial Accounting*, 2(1), 110–120. <https://doi.org/10.30871/JAMA.V2I1.727>

Suryani, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(2), 229–244. <https://doi.org/10.51211/JOIA.V5I2.1440>

Utami, Y. P. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan, Arus Kas Operasi, dan Struktur Kepemilikan terhadap Kondisi Financial Distress. *SINTAKSIS: Jurnal Ilmiah Pendidikan*, 2(1), 24–34.

Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 11(2), 456–469.

Yazid, M. (2018). *Pertumbuhan Industri Barang Konsumsi Dinilai Melambat*. Cnbcindonesia.Com. (<https://www.cnbcindonesia.com/market/20181019191302-17-38252/pertumbuhan-industri-barang-konsumsi-dinilai-melambat>, diakses pada 25 Maret 2022).