

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, INFLASI DAN NILAI TUKAR
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia
Periode 2014-2018)**

***THE INFLUENCE OF LIQUIDITY, PROFITABILITY, INFLATION AND EXCHANGE
RATE TOWARDS FINANCIAL DISTRESS*
(Study on Textile and Garment Listed Company on Indonesia Stock Exchange From 2014
To 2018)**

Intan Pujianty¹, Khairunnisa²

^{1,2} Universitas Telkom, Bandung

intanpujianty@student.telkomuniversity.ac.id¹, khairunnisa@telkomuniversity.ac.id²

Abstrak

Financial distress merupakan kondisi dimana perusahaan sedang mengalami tekanan atau kesulitan keuangan. *Financial distress* yang berlangsung secara terus menerus secara bertahap dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Pihak manajemen harus dapat mengantisipasi perubahan kondisi ekonomi dari sisi mikro dan makro yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, inflasi dan nilai tukar terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan dan data inflasi dan nilai tukar dari website resmi Bank Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 13 perusahaan. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, profitabilitas, inflasi, dan nilai tukar berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial, profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas, inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

kata kunci: *financial distress*, inflasi, likuiditas, nilai tukar, profitabilitas

Abstract

Financial Distress is a condition the company is experiencing financial pressure or difficulty. *Financial distress* that happened continuously and gradually may lead the company to a bankruptcy. The management must be able to anticipate the economic changing from both micro and macro sides which can affect the company's financial condition. This study aimed to examine the effect of liquidity, profitability, inflation and exchange rates on *financial distress* in textile and garment sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. The data used in this study were obtained from the financial report, data inflation, and the exchange rate from the official website of Bank Indonesia. This study used quantitative methods and the sample selection technique used was *purposive sampling* with a total sample of 13 companies. The data analysis method in this study was *panel data regression analysis*. The results of this study indicated that simultaneously liquidity, profitability, inflation, and exchange rates had an effect on *financial distress*. Partially, profitability had a significant negative effect on *financial distress*, while liquidity, inflation and exchange rates had no significant effect on *financial distress*

keywords: *exchange rate, financial distress, inflation, liquidity, profitability*

1. Pendahuluan

Pemerintah telah menetapkan industri pakaian jadi sebagai salah satu klaster industri prioritas berbasis industri manufaktur, karena hal ini sub sektor tekstil dan garmen memiliki peran penting dalam menopang perekonomian Indonesia terutama dibidang ekspor dan impor. Pada kenyataannya beberapa tahun terakhir banyak perusahaan tekstil dan garmen mengalami penurunan hingga kebangkrutan karena semakin banyak persaingan produk impor dengan harga yang lebih murah [2].

Kondisi keuangan berperan penting dalam kegiatan operasional perusahaan, kondisi keuangan yang buruk jika dibiarkan akan berujung kebangkrutan kondisi ini disebut *financial distress*. Kondisi *financial*

distress dapat dikenali lebih awal dengan menggunakan suatu model sistem peringatan dini (*Early Warning System*). Model ini dapat digunakan sebagai alat untuk mengenali gejala awal kondisi *financial distress* supaya perusahaan dapat mengantisipasi lebih awal dan memperbaiki kondisi sebelum mengalami kebangkrutan. Menurut Platt dan Platt [1] *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami penyimpangan dan tekanan dalam aspek keuangan secara bertahap yang akan mengarah pada kebangkrutan. Platt dan Platt [1] juga mengkategorikan perusahaan mengalami *financial distress* jika memperoleh EBITDA negatif, *interest coverage*, EBIT negatif, laba bersih yang negatif, arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang yang akan jatuh tempo serta tidak ada pembagian dividen. Jika perusahaan mengalami salah satu indikator tersebut maka perusahaan dapat dikategorikan mengalami *financial distress*. Metode Altman *z-score* dapat mengukur kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan, Model Altman *z-score* mencakup penilaian internal maupun eksternal perusahaan dengan menggunakan berbagai macam rasio [3].

Dikarenakan kondisi keuangan berperan penting dalam memprediksi *financial distress* maka perusahaan perlu mengetahui masalah yang akan mengganggu kondisi keuangannya yang berasal dari internal perusahaan dan eksternal perusahaan seperti keadaan ekonomi. Masalah dari internal perusahaan yaitu rasio likuiditas dan profitabilitas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo [10]. Rasio likuiditas dengan *current ratio* dapat mengukur seberapa likuid perusahaan karena perusahaan yang memiliki aset lancar yang cukup akan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya untuk menghindari masalah *financial distress* [4]. Sedangkan rasio profitabilitas memberikan informasi tentang seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba usaha dan laba tersebut dapat dijadikan indikator untuk mengetahui apakah kondisi perusahaan sedang dalam keadaan sehat atau mengalami *financial distress*. Profitabilitas menggambarkan keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba atau pengembalian (*return*) yang diperoleh dari penjualan dan investasi [7].

Masalah keuangan juga bisa berasal dari eksternal perusahaan yaitu kondisi makro ekonomi seperti inflasi dan nilai tukar. Inflasi adalah kondisi kenaikan harga secara terus menerus [18]. Kenaikan inflasi dapat mempengaruhi kenaikan harga barang terutama harga bahan baku produksi untuk operasional perusahaan. Selain itu nilai tukar termasuk masalah makro ekonomi yang dapat mengganggu kondisi keuangan perusahaan. Nilai Tukar merupakan perubahan nilai antara mata uang dalam negeri dengan mata uang asing [8]. Tingginya nilai tukar USD dapat membuat perusahaan yang mengandalkan bahan baku impor mengalami kenaikan biaya produksi [5].

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kondisi dan pengaruh terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* melalui likuiditas, profitabilitas, inflasi dan nilai tukar baik secara simultan maupun parsial.

2. Dasar Teori dan Metode Penelitian

2.1 Dasar Teori

2.1.1 Teori Agensi (Agency Theory)

Menurut Rahayu, Ramadhanti, & Widodo [17] Teori agensi yaitu entitas yang terpisah dari pemiliknya ditandai adanya kontrak antara pemegang saham selaku *principal* dengan manajer perusahaan selaku *agen*. *Agen* akan diberi kewenangan untuk membuat keputusan yang berhubungan dengan perusahaan. Manajer lebih mudah membuat keputusan karena lebih mengetahui kondisi perusahaan yang sebenarnya dibanding dengan pemegang saham sehingga adanya asimetris informasi. Asimetris informasi terjadi ketika pemegang saham (*principal*) tidak mengetahui alasan manajer perusahaan membuat keputusan [19].

2.1.2 Financial distress

Financial distress merupakan kondisi di mana perusahaan mengalami penyimpangan dan tekanan dalam aspek keuangan secara bertahap yang akan mengarah pada kebangkrutan [1]. Indikator perusahaan mengalami *financial distress* yaitu memperoleh EBITDA negatif, *interest coverage*, EBIT negatif, laba bersih yang negatif, arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang yang akan jatuh tempo serta tidak ada pembagian dividen [1].

2.1.3 Altman Z-Score

Perhitungan dalam penelitian ini menggunakan model Altman *z-score* model ketiga. Pada Model ketiga Altman digunakan untuk perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek dengan mencakup penilaian

internal maupun eksternal perusahaan dengan menggunakan berbagai macam rasio yang berguna untuk menilai rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas suatu perusahaan [3]. Berikut model ketiga Altman *z-score*:

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Working Capital/Total Assets}$

$X_2 = \text{Retained Earnings/Total Assets}$

$X_3 = \text{EBIT/Total Assets}$

$X_4 = \text{Market Capitalization/Book Value of Debts}$

$X_5 = \text{Revenue/Total Assets}$

2.1.4 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo [10]. Sebuah perusahaan dikatakan likuid adalah perusahaan yang mampu memanfaatkan aktiva lancarnya untuk menciptakan laba yang tinggi [15]. Metode perhitungan likuiditas dapat dihitung dengan *current ratio* atau rasio lancar yang menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Berikut rumus *current ratio*:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan bagian dari rasio keuangan yang menggambarkan keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba atau pengembalian (*return*) yang diperoleh dari penjualan dan investasi [7]. *Return on Assets* (ROA) akan menggambarkan sejauh mana aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba [20]. Berikut rumus *Return on Assets* (ROA):

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.1.6 Inflasi

Inflasi adalah kondisi kenaikan harga secara terus menerus [18]. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya akibat dari kondisi ekonomi negara yang sedang tidak stabil. Dimana saat kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan [20]. Berikut rumus inflasi menurut Idris [13]:

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{cost of marketbasket in given year}}{\text{cost of marketbasket in base year}}$$

2.1.7 Nilai Tukar

Nilai Tukar merupakan perubahan nilai antara mata uang dalam negeri dengan mata uang asing [8]. Mekuatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi, dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku [20]. Berikut rumus nilai tukar menurut Ekananda [11]:

$$\text{Nilai tukar} = \frac{\text{kurs jual} + \text{kurs beli}}{2}$$

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas dengan *current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat memenuhi kewajiban-kewajiban lancar [10]. *Current ratio* yang lebih aman jika berada di angka 1 atau diatas 100% artinya aktiva lancar harus jauh di atas jumlah utang lancar supaya perusahaan terhindar dari resiko gagal bayar maupun kesulitan keuangan [12]. Jika perusahaan tidak dapat melunasi kewajiban yang akan jatuh tempo maka besar kemungkinan kondisi keuangan perusahaan sedang bermasalah dan menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu terkait pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh Pulungan, Lie, Jubi, & Astuti [16] yang memiliki kesimpulan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

2.2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas merupakan bagian dari rasio keuangan yang menggambarkan keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba atau pengembalian (*return*) yang diperoleh dari penjualan dan investasi [7]. *Return on assets* (ROA) akan menggambarkan sejauh mana aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba [20]. Semakin tinggi nilai ROA berarti semakin baik efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asetnya. Oleh karena itu saat perusahaan memperoleh nilai ROA rendah berarti perusahaan tidak dapat memaksimalkan penggunaan asetnya untuk memperoleh laba, maka kemungkinan perusahaan akan memperoleh laba negatif

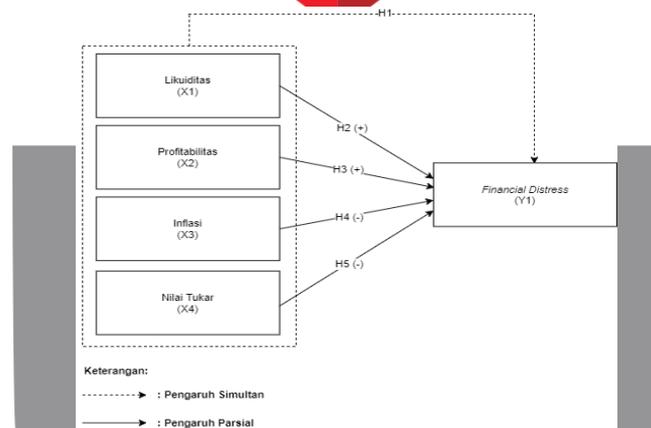
atau mengalami kerugian hingga mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini didukung oleh penelitian Christine, et al., [9] menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

2.2.3 Pengaruh Inflasi terhadap *Financial Distress*

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan produk-produk secara keseluruhan [20]. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya akibat dari kondisi ekonomi negara yang sedang tidak stabil. Dimana saat kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Saat harga jual produk mengalami kenaikan akan berdampak pada menurunnya daya beli konsumen yang berujung pada penurunan penjualan dan penurunan laba yang diterima oleh perusahaan. Oleh karena itu, inflasi dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan Oktarina [6] yang memiliki kesimpulan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.2.4 Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Financial Distress*

Menurut Azis, Mintarti, & Nadir [8] Nilai Tukar merupakan perubahan nilai antara mata uang dalam negeri dengan mata uang asing. Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi, dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku [20]. Sehingga saat nilai tukar berubah maka akan berdampak pada kegiatan operasional perusahaan terutama biaya bahan baku impor dan harga jual produk, saat nilai tukar tinggi maka perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*. Oleh karena itu nilai tukar berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan Oktarina [6] yang memiliki kesimpulan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

2.3 Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 30 Perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Pada penelitian ini, data dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Terdapat beberapa pertimbangan dalam pengambilan sampel, yaitu Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian tahun 2014-2018, dan perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan pada periode penelitian tahun 2014-2018. Sehingga dapat diperoleh 13 sampel perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Berdasarkan hasil tersebut maka penelitian ini menggunakan total sampel sebanyak 65. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel. Berikut merupakan persamaan model analisis data panel pada penelitian ini, yaitu:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_{1i,t} - \beta_2 X_{2i,t} - \beta_3 X_{3i,t} + \beta_4 X_{4i,t} + \varepsilon$$

Dimana:

Y : *Financial distress*

β_0 : Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien regresi masing-masing variabel independen

X_1 : *Current Ratio*

X_2 : *Return on Assets*

X_3 : Inflasi

X_4	: Nilai Tukar
ε	: Error term
i	: Unit Pengamatan
t	: Periode Pengamatan

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Berikut merupakan hasil analisis statistik deskriptif dari variabel likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (ROA), inflasi, nilai tukar dan *financial distress*.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Keterangan	<i>Financial Distress Z-Score</i>	<i>Current Ratio</i>	ROA	Inflasi	Nilai tukar
<i>Mean</i>	-0,459	172,802	-0,015	4,668	13.242
Maksimum	3,373	645,690	0,099	6,419	14.246
Minimum	-16,638	10,645	-0,291	3,198	11.880
Standar Deviasi	4,757	143,790	0,79	1,439	769,100
<i>Observations</i>	65	65	65	65	65

Berdasarkan tabel 1, dapat diketahui bahwa variabel *financial distress* memiliki nilai rata-rata sebesar -0,459. Nilai rata-rata tersebut lebih kecil dibandingkan standar deviasi sebesar 4,757. Hal ini menunjukkan bahwa data *financial distress* perusahaan tahun 2014-2018 bervariasi. Nilai tertinggi pada variabel ini sebesar 3,373 di mana nilai tertinggi dimiliki oleh Trisula International Tbk (TRIS) pada tahun 2015 sedangkan Sedang nilai terendah pada variabel ini sebesar -16,638 dimiliki oleh Asia Pacific Fibers Tbk (POLY) pada tahun 2016.

Pada variabel likuiditas memiliki nilai rata-rata sebesar 172,802. Nilai rata-rata tersebut lebih besar dibandingkan standar deviasi sebesar 143,790. Hal ini menunjukkan bahwa data dari variabel likuiditas tahun 2014-2018 berkelompok. Nilai tertinggi pada variabel likuiditas sebesar 645,690 yang dimiliki oleh Pan Brothers Tbk (PBRX) pada tahun 2018, sedangkan nilai terendah pada variabel ini sebesar 10,645 dimiliki oleh Asia Pacific Fibers Tbk (POLY) pada tahun 2016.

Pada variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on assets (ROA)* memiliki nilai rata-rata sebesar -0,015. Nilai rata-rata tersebut lebih kecil dibandingkan standar deviasi sebesar 0,79. Hal ini menunjukkan bahwa data dari variabel likuiditas tahun 2014-2018 bervariasi. Nilai tertinggi pada variabel profitabilitas sebesar 0,099 yang dimiliki oleh Eratex Djaja Tbk (ERTX) pada tahun 2015 dan sedangkan nilai terendah variabel ini sebesar -0,291 yang dimiliki oleh Asia Pacific Fibers Tbk (POLY) pada tahun 2014.

Pada variabel inflasi memiliki nilai rata-rata 4,668. Nilai rata-rata tersebut lebih besar dibandingkan standar deviasi sebesar 1,439. Hal ini menunjukkan bahwa data inflasi tahun 2014-2018 berkelompok. Nilai tertinggi sebesar 6,419 yang terjadi pada tahun 2014 dan nilai terendah sebesar 3,198 yang terjadi pada tahun 2018.

Pada variabel nilai tukar memiliki nilai rata-rata 13.242. Nilai rata-rata tersebut lebih besar dibandingkan standar deviasi sebesar 769,100. Hal ini menunjukkan bahwa data nilai tukar tahun 2014-2018 berkelompok. Nilai tertinggi sebesar Rp14.246 yang terjadi pada tahun 2018 dan nilai terendah sebesar Rp11.880 yang terjadi pada tahun 2014.

3.2 Persamaan Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil dari pengujian tiga model yang telah dilakukan, yaitu uji chow, uji hausman dan uji lagrange, maka terpilih model yang tepat pada penelitian ini adalah model *random effect*. Tabel berikut merupakan hasil pengujian model *random effect*:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik dengan Model Random Effect

Dependent Variable: FD					
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)					
Date: 08/03/21 Time: 20:32					
Sample: 2014 2018					
Periods included: 5					
Cross-sections included: 13					
Total panel (balanced) observations: 65					
Swamy and Arora estimator of component variances					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	25.69485	23.16573	1.109175	0.2718	
CR	2.25E-06	2.57E-05	0.087337	0.9307	

ROA	-568.9602	90.78941	-6.266812	0.0000
INFLASI	-0.022064	0.101536	-0.217300	0.8287
KURS	4.88E-09	7.40E-08	0.065935	0.9476
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			64.29273	0.9834
Idiosyncratic random			8.362475	0.0166
Weighted Statistics				
R-squared	0.414281	Mean dependent var		1.306045
Adjusted R-squared	0.375233	S.D. dependent var		10.74855
S.E. of regression	8.495890	Sum squared resid		4330.808
F-statistic	10.60956	Durbin-Watson stat		1.591191
Prob(F-statistic)	0.000001			

Berdasarkan hasil pengujian signifikansi model *random effect* pada tabel 2, maka dapat dirumuskan persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$FD = 25.69485 + 2.25000 X_{1i,t} - 568.9602 X_{2i,t} - 0.022064 X_{3i,t} + 4.88000 X_{4i,t} + \varepsilon$$

Keterangan:

FD = *Financial Distress*

X₁ = *Current Ratio*

X₂ = *Return On Assets*

X₃ = *Inflasi*

X₄ = *Nilai Tukar*

ε = *Error term*

I = *Unit Pengamatan*

T = *Periode Pengamatan*

3.3 Pengujian Simultan (Uji Statistik F)

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat nilai hasil signifikansi (Prob F statistic) sebesar 0.000001, lebih kecil dari 0.05 maka variabel independen yang terdiri dari likuiditas, profitabilitas, inflasi dan nilai tukar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub Sektor Tekstil dan Garmen periode 2014-2018.

3.4 Pengujian Parsial (Uji Statistik t)

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan hasil dari uji signifikansi secara parsial yang menyatakan:

- Nilai *probability* likuiditas (X₁) sebesar 0.9307 lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Ha₁ ditolak sehingga likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- Nilai *probability* profitabilitas (X₂) sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Ha₂ ditolak sehingga profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- Nilai *probability* inflasi (X₃) sebesar 0.8287 lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Ha₁ ditolak sehingga inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- Nilai *probability* nilai tukar (X₄) sebesar 0.9476 lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Ha₁ ditolak sehingga nilai tukar secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

3.5 Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat nilai Adjusted R-Square pada penelitian ini sebesar 0.375233 yang artinya kontribusi likuiditas, profitabilitas, inflasi dan nilai tukar terhadap *financial distress* sebesar 37,52% dan sisanya 62,48% merupakan kontribusi dari variabel bebas lainnya yang tidak dilibatkan dalam penelitian.

3.6 Pembahasan Hasil Penelitian

3.6.1 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji statistik nilai likuiditas berada dibawah rata-rata sejumlah 21 unit sampel yang tidak mengalami *financial distress*. Rendahnya nilai likuiditas dikarenakan utang lancar yang meningkat tetapi perusahaan sampel masih memiliki kemampuan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan dan menghasilkan laba sehingga dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan sampel dapat mengelola aset lancar dan hutang lancarnya yang dimilikinya dengan baik sehingga tidak mengalami *financial distress*. Hal ini bisa dilihat pada laporan keuangan Eratex Djaja Tbk (ERTX), Indo-Rama Synthetics Tbk (INDR), Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY), Sunson Textile Manufacture Tbk (SSTM), dan Trisula International Tbk (TRIS). Disimpulkan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi *financial distress*. Penelitian ini sejalan penelitian dari Jaafar, Muhamat, Alwi, Karim & Rahman [14].

3.6.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji statistik nilai profitabilitas berada dibawah rata-rata sejumlah 21 unit sampel yang tidak mengalami *financial distress*. diatas rata-rata sejumlah 41 unit sampel yang tidak mengalami *financial distress*. Tingginya nilai profitabilitas pada perusahaan sampel disebabkan karena nilai *net income* yang meningkat. Hal tersebut mencerminkan efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya, sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba yang optimal dan memperoleh dana yang cukup untuk memenuhi biaya dan menjalankan usahanya. Dengan adanya dana yang cukup maka akan lebih kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini bisa dilihat pada laporan keuangan Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL), Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY), dan Trisula International Tbk (TRIS). Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Christine, et al., [9] menyatakan profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

3.6.3 Pengaruh Inflasi terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji statistik nilai inflasi berada dibawah rata-rata terdapat 27 unit sampel. Seluruh unit sampel tersebut termasuk dalam perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hal tersebut disebabkan karena tingkat inflasi yang terjadi selama tahun penelitian cenderung stabil dengan rata-rata inflasi yang kurang dari 10% pertahun atau disebut inflasi merayap/rendah (*creeping inflation*) [13]. Oleh karena itu perusahaan masih dapat mengantisipasi dan mengontrol kondisi keuangan perusahaannya. Perusahaan yang dapat mengantisipasi masalah makro ekonomi seperti inflasi maka tidak akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan dan menyebabkan masalah *financial distress*. Hal tersebut terjadi pada tahun 2016, 2017, dan 2018. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Darmawan [5] yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

3.6.4 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji statistik nilai tukar berada diatas rata-rata terdapat 36 unit sampel. Seluruh unit sampel tersebut termasuk dalam perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Nilai tukar yang tinggi tidak menurunkan laba perusahaan sampel karena beberapa perusahaan tekstil pendapatannya diperoleh dari penjualan ekspor berupa dollar USD sehingga menjadi *natural hedge*. Maka kenaikan nilai tukar tidak mempengaruhi kondisi *financial distress*. Hal tersebut terjadi pada tahun 2015, 2016, 2017 dan 2018. Perusahaan yang mempunyai *natural hedge* yaitu Trisula International Tbk (TRIS) dan Pan Brothers Tbk (PBRX). Hasil penelitian ini mendukung penelitian Darmawan [5] yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4. Kesimpulan dan Saran

4.1 Kesimpulan

Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas dengan proksi ROA memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan likuiditas, inflasi dan nilai tukar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Secara simultan variabel likuiditas, profitabilitas, inflasi dan nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* yang diprosikan oleh model Altman *Z-score*, dengan kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen sebesar 37,52%.

4.2 Saran

Bagi Investor, disarankan investor berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai variabel profitabilitas yang tinggi. Dikarenakan perusahaan yang memiliki nilai variabel profitabilitas yang tinggi akan terhindar dari masalah *financial distress*. Bagi Perusahaan sebaiknya mengoptimalkan variabel rasio profitabilitas agar perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih banyak memiliki kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan variabel ekonomi makro lainnya yang mungkin dapat berpengaruh seperti tingkat suku bunga pinjaman.

Referensi

- [1] H. Platt and M. Platt, "Comparing Financial Distress and Bankruptcy," *Unpublished Thesis Norhastern*, 2006.
- [2] Republika.co.id, "Pemerintah Terbitkan Aturan Tarif Baru Produk Tekstil," 20 10 2020. [Online]. Available: <https://republika.co.id/berita/q0pdkk423/pemerintah-terbitkan-aturan-tarif-baru-produk-tekstil>.
- [3] E. Susilawati, "Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Model Alman Z-Score Pada Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Fairvalue: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, p. 3, 2019.

- [4] T. Chrissentia and J. Syarief, "Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Age, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress," *SiMAk 16 (1)*, p. 11, 2018.
- [5] S. Darmawan, "Analisis Pengaruh Corporate Governance, Variabel Ekonomi Makro Terhadap Financial Distress dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan dan Jenis Kepemilikan," *Fakultas Bisnis dan Teknologi Informasi UTY, 7(1)*, p. 17, 2017.
- [6] D. Oktarina, "Prediksi Financial Distress Menggunakan Rasio Keuangan, Sensitivitas Makroekonomi dan Intellectual Capital," *Ultima Accounting*, pp. 14-15, 2018.
- [7] L. S. Atmaja, *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: Andi Offset, 2008.
- [8] M. Azis, S. Mintarti and M. Nadir, *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*, Yogyakarta: Deepublish, 2015.
- [9] D. Christine, J. Wijaya, K. Chandra, M. Pratiwi, M. S. Lubis and I. A. Nasution, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017," *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 2 No 2*, p. 10, 2019.
- [10] F. R. David, *Manajemen Strategi Konsep*, Jakarta: Salemba Empat, 2012.
- [11] M. Ekananda, *Ekonomi Internasional*, Jakarta: Erlangga, 2015.
- [12] S. S. Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, Depok: Rajawali Pers, 2018.
- [13] A. Idris, *Ekonomi Publik*, Yogyakarta: Deepublish, 2018.
- [14] M. N. Jaafar, A. A. Muhamat, S. F. S. Alwi, N. A. Karim and S. B. A. Rahman, "Determinants of Financial Distress among the Companies Practise Note 17 Listed in Bursa Malaysia," *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, 8(11)*, p. 807, 2018.
- [15] F. T. Kristanti, *Financial Distress: Teori dan Perkembangannya dalam Konteks Indonesia*, Malang: Inteligencia Media, 2019.
- [16] K. P. A. Pulungan, D. Lie, Jubi and Astuti, "Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen dan Kaca yang Terdaftar Di Bursa Efek," *Jurnal FINANCIAL*, p. 5, 2017.
- [17] S. M. Rahayu, W. Ramadhanti and T. M. Widodo, *Analisis Pengaruh Gender Direksi Dan Komisaris, Manajemen Laba Serta Kinerja Perusahaan Terhadap Kompensasi Manajemen Puncak*, Yogyakarta: Deepublish, 2018.
- [18] S. Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, Jakarta: RajaGrafindo, 2017.
- [19] A. Sutrisna, Rastina, D. Abidin and Syamsinar, *Akuntansi Keperilakuan Manajerial*, Yogyakarta: Deepublish, 2019.
- [20] E. Tandelilin, *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*, Yogyakarta: Kanisius, 2017.