

**Pengaruh *Financial Distress* terhadap Kinerja Keuangan
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2014-2019)**

***The Effect of Financial Distress on Financial Performance
(Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange
2014-2019)***

Wahyu Tri Susilowati¹

¹STIE YKPN Yogyakarta – Yogyakarta
Email: triw8331@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk mengetahui pengaruh *financial distress* terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat data kuantitatif dengan menggunakan populasi yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2019. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan data yang digunakan sebanyak 102 data laporan keuangan tahunan. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang diakses melalui www.idx.co.id. Penelitian ini menggunakan analisis regresi sederhana. Hasil regresi penelitian ini menemukan bahwa *financial distress* dengan menggunakan model Altman Z-Score berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Kata Kunci: *financial distress*, kinerja keuangan

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of financial distress on financial performance. This study is a quantitative data study using a population, namely manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2014-2019. Sampling in this study used purposive sampling method and the data used were 102 annual financial report data. The type of data used in this research is secondary data which is accessed through www.idx.co.id. This study uses simple regression analysis. The results of this research regression found that financial distress using the Altman Z-Score model had a positive effect on financial performance.

Keywords: financial distress, financial performance

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan yang baik merupakan tujuan utama yang harus dicapai suatu organisasi. Jika kinerja perusahaan baik dapat menghasilkan kinerja keuangan yang baik pula, yaitu hasil akhir yang berupa laporan keuangan. Kinerja yang baik dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor dari luar maupun dari dalam perusahaan. Menteri Keuangan Republik Indonesia berdasar Keputusan No 740/KMK.00/1989 menjelaskan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu capaian keberhasilan yang dicapai oleh perusahaan pada periode tertentu yang dapat mencerminkan tingkat keberhasilan pada perusahaan tersebut (Indonesia, 2006). Apabila perusahaan tidak cepat tanggap terhadap indikasi negatif, dapat menimbulkan terjadinya kegagalan kinerja dalam perusahaan yang akan semakin menurun. Pada dasarnya kinerja keuangan suatu perusahaan menggambarkan baik buruknya kondisi keuangan perusahaan serta dapat mencerminkan pencapaian laba dalam kurun waktu tertentu yang diukur dengan alat ukur kinerja keuangan (Saputra, 2019).

Fenomena yang terkait dengan kinerja keuangan adalah kasus penurunan kinerja keuangan industri manufaktur sepanjang tahun 2019. Di bursa yang menaungi industri otomotif dan sejak awal tahun turun 7,03% sejalan dengan penurunan sektor manufaktur akibat penurunan permintaan otomotif. Saham yang paling tertejab adalah industri Indo Kordsa Tbk (BRAM) yang turun hingga 39,81% dengan harga terakhir Rp 6.500 per saham (Muamar, 2020).

Salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah *financial distress*. Munculnya *financial distress* ini akibat ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban, terutama kewajiban jangka pendek. Laporan keuangan merupakan sumber dari segala informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang diterbitkan untuk mendukung pengambilan keputusan. Penyusunan dalam laporan keuangan merupakan kewajiban yang harus dilaksanakan berdasarkan ketentuan undang-undang yang berlaku. Sebagaimana laporan keuangan yang diatur oleh Peraturan Pemerintah RI Nomor 8 Tahun 2006 tentang pelaporan keuangan dan kinerja instansi pemerintah. Laporan keuangan yang dimaksud pada ayat (1) yaitu bentuk pertanggungjawaban pengelolaan keuangan negara atau daerah suatu periode tertentu. Untuk membuktikan bahwa laporan keuangan bermanfaat bagi *stakeholders*, maka perlu dilakukan penelitian mengenai rasio keuangan untuk memprediksi kinerja keuangan seperti *financial distress*. Menurut Sirait (2016) apabila ditinjau dari kondisi keuangannya ada tiga keadaan yang menyebabkan terjadinya *financial distress* yaitu faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal, besarnya beban utang serta bunga. Hal ini membuat semakin banyak aktivitas perusahaan yang menggunakan pinjaman atau hutang dari pihak ketiga dibandingkan dengan pengelolaan modal sendiri.

Dalam hal ini rasio keuangan digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Mengetahui keadaan perusahaan dalam kondisi tidak sehat sejak awal diharapkan dapat menerapkan tindakan-tindakan antisipasi untuk mencegah kondisi yang semakin buruk terjadi yaitu kebangkrutan (Permana, *et al*, 2017). Hal ini dapat dilihat dari beberapa literatur sebelumnya bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan secara langsung dapat mempengaruhi *financial distress*. Dapat dikonfirmasi bahwa rasio keuangan yaitu likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* (Fitri & Zannati, 2019).

Model kesulitan tersebut perlu dianalisis untuk mengetahui peran sistem peringatan dini dalam mengantisipasi kondisi *financial distress* yang semakin memburuk dan memperbaiki situasi sebelum krisis. Penelitian mengenai *financial distress* ini menggunakan model Altman Z-Score yaitu nilai yang dihitung berdasarkan standar rasio keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Salah satu kelemahan Z-Score adalah penggunaan

rasio EBIT (*Earning Before Interest and Taxes*). Hal ini menyebabkan beragamnya data EBIT nantinya. Komponen ini menjadi bagian yang sangat penting dalam melihat kesulitan keuangan karena kesulitan keuangan salah satunya terjadi akibat hutang perusahaan yang tidak tercakup atau belum diasuransikan (Fitri & Zannati, 2019).

Penelitian yang mendukung *financial distress* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan telah dilakukan oleh (Suhendi, 2018). Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Rahmayanti & Hadromi (2017) yang menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh (Inaya & Obasuyi, n.d.) mengenai *Assessment Of The Effect Of Fraud On The Financial Performance Of Nigerian Banks* atau Penilaian Pengaruh Kecurangan Terhadap Kinerja Keuangan Bank Nigerian.

Berdasarkan argumen tersebut, peneliti mencoba mengambil sebuah kebaruan dengan mengganti variabel independen menjadi *financial distress*, karena penelitian ini masih jarang diteliti secara bersamaan di Indonesia yang menggunakan variabel *financial distress* terhadap kinerja keuangan. Pada penelitian ini akan mencoba menelaah pengaruh *financial distress* terhadap kinerja keuangan. Di dalam pengembangan akuntansi berbasis pasar modal, penelitian ini mampu memberikan beberapa pertimbangan pada aspek *financial distress* yang dialami oleh perusahaan khususnya pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2019.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan harus memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Bentuk sinyal adalah informasi tentang pekerjaan yang dilakukan oleh manajemen untuk mencapai keinginan pemiliknya, dapat berupa promosi yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Manajer memberi sinyal untuk mengurangi asimetri informasi. Informasi yang diperoleh melalui laporan keuangan bahwa manajer telah menerapkan kebijakan akuntansi konservatif, sehingga menghasilkan laba berkualitas karena adanya prinsip ini, sehingga mencegah terjadinya perilaku meningkatkan laba serta mengganggu laporan keuangan (Sirait, 2016).

Hubungan teori sinyal dengan kinerja keuangan yaitu perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* membuat perusahaan tidak mampu mempertahankan atau meningkatkan kinerjanya. Jika hutang harus dilunasi pada saat jatuh tempo, perusahaan yang mengeluarkan hutang dalam jumlah yang besar akan memberikan sinyal kepada pemegang saham dan investor tentang prospek masa depan perusahaan. Semakin besar tanggung jawab perusahaan maka semakin besar akan kemungkinan terjadinya *financial distress* (Fitri & Zannati, 2019). Teori sinyal relevan dalam menentukan kesehatan suatu perusahaan (Sirait, 2016).

Financial Distress

Financial distress atau kesulitan keuangan merupakan suatu keadaan dimana suatu perusahaan berada dalam keadaan tidak sehat atau krisis (Rahmayanti & Hadromi, 2017). Kesulitan keuangan disebut dengan kebangkrutan, artinya perusahaan telah gagal menjalankan operasinya untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan juga biasa disebut sebagai likuiditas atau penutupan perusahaan. Kesulitan keuangan bersumber dari ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, terutama jangka pendek (Fitri & Zannati, 2019).

Pada penelitian ini *financial distress* menggunakan model Altman Z-Score yaitu nilai yang diperoleh dengan mengalikan rasio keuangan menurut perhitungan standar yang menunjukkan kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Model Altman Z-Score merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas kebangkrutan suatu perusahaan. Hasil Z-Score dapat memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan secara keseluruhan (Fitri & Zannati, 2019).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Praktik *Financial Distress* Terhadap Kinerja Keuangan

Variabel *financial distress* berkaitan dengan teori sinyal. Dalam teori sinyal ini dijelaskan tentang bagaimana perusahaan harus memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Kesulitan keuangan adalah proses dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan suatu perusahaan yang parah. Beberapa literatur sebelumnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan dapat secara langsung mempengaruhi *financial distress*. Dapat dipastikan bahwa rasio keuangan yaitu likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* (Fitri & Zannati, 2019). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Suhendi, 2018).

H_a: *Financial Distress* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data-data yang disediakan oleh pihak lain dan tidak berasal dari sumber langsung. Data yang diperoleh berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 – 2019. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Jumlah populasi keseluruhan sejumlah 23 perusahaan, dan yang memenuhi kriteria sebanyak 17 perusahaan, maka untuk jumlah sampel penelitian 17 x 6 adalah 102 laporan keuangan yang akan diteliti.

Metode Analisis dan Hipotesisi Penelitian

Peguajian penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptive, uji asumsi klasik, uji analisis regresi linear sederhana, dan moderated regression analysis. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel independen pada variabel dependen menggunakan model analisis regresi linear sederhana.

Operasional Variabel Penelitian

Operasional variabel penelitian ini menggunakan variabel bebas *financial distress* (X). Variabel terikat pada penelitian ini adalah kinerja keuangan (Y).

1. Kinerja Keuangan

Variabel dependen muncul disebabkan adanya variabel lain. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diprosikan menggunakan *return on assets* (ROA). ROA diukur melalui tingkat proporsi besar atau kecilnya keuntungan yang didapat perusahaan (Sudaryanti & Riana, 2017).

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

2. *Financial Distress*

Variabel independen merupakan jenis variabel yang menimbulkan akibat bagi variabel lain. Dalam penelitian yang menjadi variabel independen yaitu *financial distress*. Untuk mengukur variabel penelitian ini menggunakan modal Altman Z-Score yaitu dengan nilai yang diperoleh dengan perhitungan rasio keuangan menurut standar yang merepresentasikan tingkat kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan. Model Altman Z-Score merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kebangkrutan suatu perusahaan. Model ini menggunakan metode *Discriminant Analysis* dengan mengkombinasikan apakah terlihat adanya perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut. Rasio keuangan dikembangkan oleh Altman adalah modal kerja terhadap total asset, rasio laba ditahan terhadap total asset, dan penjualan terhadap total asset. (Winda, *et al*, 2018) menjelaskan persamaan model Altman untuk menghitung *financial distress* yaitu sebagai berikut:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Dengan keterangan:

X1 : Modal kerja/ total asset

X2 : Laba ditahan/ total asset

X3 : Laba sebelum pajak dan bunga/ total asset

X4 : Nilai pasar saham biasa/ total hutang

X5 : Penjualan/ total asset

Hasil perhitungan yang diperoleh dari perhitungan Altman Z-Score akan mengalami penerimaan dan penolakan. Pengukuran dan pengelompokan dapat diukur sesuai standar nilai kritis oleh Altman, yaitu:

- Jika nilai $Z < 1,8$ maka termasuk dalam perusahaan *pailiy* atau bangkrut;
- Jika nilai $1,8 < Z < 2,99$ maka termasuk dalam *grey area* atau tidak dapat ditentukan sehat atau bangkrut;

Jika nilai $Z > 2,99$ maka dalam perusahaan sehat atau tidak bangkrut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Pengujian pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linear sederhana yang digunakan untuk membuktikan suatu hubungan fungsional satu variable terikatnya. Dapat ditunjukkan dari hasil tabel dibawah menunjukkan nilai R2 sebesar 0,013 yang memberikan penjelasan bahwa *financial distress* terhadap kinerja keuangan memiliki pengaruh sebesar 13% sisanya 87% dapat digambarkan oleh variabel bebas lainnya.

Hasil uji output SPSS dapat dibuktikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis Penelitian Analisis Regresi Linier Sederhana (Uji T)

Variabel	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	Uji-T	Probabilitas (Sig. α 0,05)
(Constant)	-3.428	.143		-24.005
LN_X1	.347	.062	.491	5.644
R Square				0,13
Adjusted R Square				0,003
F hitung				1,270
Probabilitas				0,263

Sumber Data : BEI, Diolah dengan SPSS V.16, (2021)

Berdasarkan hasil uji kecocokan model dapat diketahui F hitung 12,270 dan nilai p sebesar 0,263. Dapat disimpulkan bahwa $p > 0,05$, maka hipotesis diterima. Artinya, variabel independen *financial distress* berpengaruh terhadap kinerja keuangan Dengan kata lain model dalam penelitian ini sudah *fit*.

Pengujian Hipotesis ini dilakukan untuk membuktikan pengaruh *financial distress* terhadap kinerja keuangan. Dari hasil regresi menunjukkan *financial distress* memiliki pengaruh positif terhadap biaya hutang pada tingkat signifikansi 5%. *Financial distress* memiliki probabilitas $0,000 < 0,05$ dengan koefisien 5,644. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan *financial distress* berpengaruh negatif terhadap biaya hutang tidak terdukung

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *financial distress* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan koefisiennya sebesar 5,644. Berdasarkan nilai signifikansi tersebut menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hipotesis yang menyatakan *financial distress* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan tidak terdukung.

Penelitian ini sejalan dengan teori sinyal dalam menentukan perusahaan sehat atau tidak sehat. Dijelaskan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* membuat perusahaan mempertahankan atau meningkatkan kinerjanya. Perusahaan yang menerbitkan utang besar, menjadi sebuah sinyal bagi pemegang saham serta investor terkait prospek perusahaan dimasa yang akan datang jika ada kewajiban yang harus dilunasi saat jatuh tempo. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fitri & Zannati, 2019) yang menunjukkan bahwa *financial distress* dapat berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dalam pelaporan keuangan.

REKOMENDASI KEBIJAKAN

Rekomendasi

Berdasarkan hasil pengujian data yang diproses SPSS V.16 sesuai dengan tujuan penelitian ini, maka rekomendasi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *financial distress* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan nilai koefisien sebesar 0,004. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan ini terjadi ketika suatu perusahaan tidak mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin besar kewajiban perusahaan akan menyebabkan semakin tingginya risiko kebangkrutan yang terjadi. Jika suatu perusahaan akan

menerbitkan utang yang besar, maka menjadi sebuah sinyal bagi pemegang saham serta investor terkait prospek perusahaan dimasa datang jika terdapat kewajiban yang harus dilunasi saat jatuh tempo. Hal ini diperkuat dengan teori sinyal, karena teori tersebut menjelaskan bahwa perusahaan yang mengalami kondisi kebangkrutan membuat suatu perusahaan tidak mampu mempertahankan kinerja atau meningkatkan kinerjanya. Kinerja dalam perusahaan juga dapat mengalami penurunan yang tidak terduga.

Kebijakan

Bedasarkan hasil dan interpretasi penelitian ini, maka peneliti memberikan saran sebagai rekomendasi kebijakan antara lain :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan meneliti dengan menggunakan periode penelitian yang berbeda dan dapat menambah periode tahun yang diteliti agar dapat memperlihatkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya.
2. Menggunakan objek penelitian yang berbeda misalnya pada sektor perbankan, infrastruktur, *property*, dan real estate.
3. Penelitian *financial distress* merupakan penelitian yang masih baru dilakukan, sehingga peneliti selanjutnya dapat melakukan studi literatur tentang *financial distress* terhadap variabel lainnya misalnya nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Fitri, N., & Zannati, R. (2019). Model Altman Z-Score Terhadap Kinerja Keuangan di Bursa Efek Indonesia melalui Pendekatan Regresi Logistik. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 63–72.
- Inaya, L. S., & Obasuyi, P. E. (n.d.). Assessment Of The Effect Of Fraud on The Financial Performance of Nigerian Banks, 12(2), 290–311.
- Indonesia, P. R. (2006). Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 2006, (May), 58.
- Muamar, Y. (2020). Sektor Manufaktur RI 2019 Lesu, 11 Saham Otomotif Ini Merana.
- Permana, R. K., Ahmar, N., & Djandang, S. (2017). Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7(Oktober), 149–166. <https://doi.org/10.15408/ess.v7i2.4797>
- Rahmayani, S., & Hadromi, U. (2017). Analisis Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Ekonomika*, 7(1), 53–63.
- Rahmayanti, S., & Hadromi, U. (2017). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Analysis of Financial Distress In Companies Manufacture Listed Indonesia Stock Exchange.
- Saputra, R. C. (2019). Pengaruh Corporate Responsibility dan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan BUMN Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Sirait, S. (2016). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Sudaryanti, D., & Riana, Y. (2017). Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal PETA*, 2(1), 18–31.
- Suhendi, F. (2018). Analisis Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Operasional, Risiko Likuiditas dan Financial Distress terhadap Kinerja Keuangan (studi pada Bank BUMN yang terdaftar di BEI periode 2010-2017).

Winda, D., Rahayu, B., & Andarini, M. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Menggunakan Metode Z-Score Pada PT Indofarma Tbk. *JIMEK*, 1, 139–155.