

Faktor Makroekonomi dan Kinerja Keuangan dalam Memprediksi *Financial Distress*

Dalilah Ulaya, Nurfauziah^{a)}

Department of Management, Faculty of Business and Economics
Universitas Islam Indonesia, Sleman, Special Region of Yogyakarta
Indonesia

^{a)}Penulis korespondensi: nurfauziah@uui.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana dampak dari faktor makroekonomi dan kinerja keuangan terhadap *financial distress* suatu perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu suku bunga, inflasi, nilai tukar, *working capital to total asset*, *total asset turnover*, *debt ratio*, dan *net profit margin*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diukur dengan analisis *Z-score*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan disektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki laporan tahunan lengkap pada periode 2017-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga mendapatkan sampel akhir sebanyak 40 perusahaan. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji analisis regresi linear berganda dengan bantuan *software* SPSS 24. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, nilai tukar, *working capital to total asset*, *debt ratio*, dan *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan suku bunga dan *total asset turnover* tidak cukup mempengaruhi *financial distress*.

Kata Kunci: suku bunga, inflasi, nilai tukar, *working capital to total asset*, *total asset turnover*, *debt ratio*, *net profit margin*, *financial distress*

PENDAHULUAN

Indonesia adalah negara yang kaya akan sumber daya alam dan sumber daya manusia. Kekayaan yang paling menjanjikan untuk dikelola dari seluruh kekayaan alam yang tersedia adalah berasal dari dalam bumi. Indonesia kaya akan wilayah tambang yang meliputi pasir, minyak dan gas alam, batu bara, emas, batu, aspal, dan mineral lainnya yang menjadikan tambang salah satu sumber daya alam yang utama di Indonesia. Pertambangan Indonesia memberikan nilai jual produk yang begitu bernilai dengan sokongan banyak tenaga kerja dan sektor pendukung. Komoditas mineral dan energi (minyak, gas dan batu bara) selalu memberikan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia karena potensi sumber dayanya.

Pada dasarnya perusahaan didirikan bertekad untuk memberikan dan memiliki pilihan untuk membuat jatuh tempo dalam jangka panjang. Agar tujuan tercapai,



perusahaan harus mengembangkan sistem atau mengikuti prinsip standar kerja yang andal. Teknik dan pedoman pelaksanaan yang andal akan memberdayakan perusahaan untuk membuat dorongan dan validitasnya. Namun jika perusahaan hanya fokus pada metode yang sudah berlangsung, tidak dapat mengikuti perubahan teknologi kemudian tidak dapat mencapai perbaikan baru maka yang paling mungkin dihadapi perusahaan adalah kesulitan keuangan atau bahkan bangkrut (Kurniati Sandi dan Amanah, 2019).

Kapasitas perusahaan untuk meramalkan kondisi kesulitan keuangan dapat diperkirakan dengan membedah laporan keuangan. Mengingat laporan keuangan, beberapa rasio keuangan dapat ditentukan yang akan digunakan sebagai alasan untuk memperkirakan kebangkrutan. Hasil dari penyelidikan ini bisa dipakai untuk memutuskan arah dan tujuan perusahaan ke depan (Andyantie and Mashariono, 2018). Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas merupakan rasio keuangan yang biasa digunakan saat menganalisis laporan keuangan. Untuk mendukung pengembangan perusahaan dan menentukan tindakan yang harus diambil maka peran dalam mengetahui kondisi kesulitan keuangan langsung sejak dini sangatlah penting.

Variabel internal dan variabel eksternal terkait dengan makroekonomi sangat mempengaruhi kondisi kesulitan keuangan sebuah perusahaan (Kurniasanti and Musdholifah, 2018). Suku bunga dan inflasi merupakan contoh indikator makroekonomi diperkirakan mempengaruhi kondisi perusahaan. Beban perusahaan yang tinggi dapat disebabkan oleh suku bunga yang terlalu tinggi. Beban bunga yang terlalu tinggi akan menyebabkan manfaat kerja yang lebih rendah sehingga perusahaan pasti akan menghadapi tantangan keuangan. Sementara itu, inflasi membuat biaya di pasar meningkat, yang membuat individu tidak layak untuk membeli sesuatu.

KAJIAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Faktor Makroekonomi

Kata makroekonomi berasal dari Yunani, makro yang berarti besar, dan ekonomi merupakan cabang ekonomi yang berhubungan dengan kinerja, struktur, perilaku dan pengambilan keputusan ekonomi secara keseluruhan. Lingkungan makroekonomi merupakan lingkungan yang dapat mempengaruhi tugas sehari-hari perusahaan. Kapasitas investor untuk memahami dan mengantisipasi perubahan keadaan makroekonomi di kemudian hari akan sangat membantu untuk menentukan investasi yang akan dilakukan. Beberapa elemen makroekonomi yang mempengaruhi kepentingan suatu negara adalah PDB, inflasi, suku bunga, kurs rupiah, anggaran defisit, investasi swasta, dan neraca perdagangan dan pembayaran (Witha Dwipartha, 2012). Studi ini berfokus pada variabel makroekonomi yang terpilih sebagai berikut: tingkat suku bunga, nilai tukar, dan inflasi.

Penjelasan Variabel dan Perumusan Hipotesis

Tingkat Suku bunga dan *Financial Distress*

Menurut Sunariyah (2006) suku bunga adalah harga dari pinjaman atau biaya uang muka. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit. Bunga adalah proporsi dari biaya aset yang digunakan oleh debitur yang dibayarkan kepada kreditur. Sebagai aturan umum, ketika suku bunga rendah, lebih banyak aliran dana keuangan, sehingga meningkatkan perkembangan ekonomi. Dengan cara yang sama, ketika suku bunga tinggi, aliran dana berkurang dan menyebabkan perkembangan ekonomi yang rendah.

Biaya perusahaan dikatakan tinggi ditunjukkan oleh tingkat suku bunga tinggi dan juga beban bunga yang tinggi. Jika ini tidak disertai dengan kenaikan gaji, perusahaan dapat mengalami kesulitan dan semakin besar kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Maka penelitian ini mengusulkan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap financial distress.

Nilai Tukar dan *Financial Distress*

Menurut kamus bisnis, nilai tukar adalah harga dimana mata uang suatu negara dapat ditukar dengan mata uang negara lain. Nilai tukar berupa tetap atau mengambang. Nilai tukar tetap ditentukan oleh bank sentral suatu negara, sedangkan nilai tukar mengambang ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran pasar. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar antara lain: tingkat suku bunga, tingkat inflasi, neraca perdagangan, stabilitas politik, keadaan ekonomi umum, dan kualitas pemerintahan (Egbunike and Okerekeoti, 2018). Menurut Martin and Mauer (2003) menunjukkan bahwa memahami dampak risiko nilai tukar mata uang asing merupakan elemen penting untuk tujuan penilaian perusahaan dan manajemen risiko.

Sumani (2019) menemukan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Sedangkan, saat investor sedang melakukan investasi di pasar global maka sudah pasti mereka akan menghadapi nilai tukar yang memiliki resiko ketidakpastian. Sehingga bisa jadi mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Maka penelitian ini mengusulkan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap financial distress.

Inflasi dan *Financial Distress*

Menurut Bank Indonesia (www.bi.co.id) inflasi merupakan meningkatnya harga-harga barang secara umum dan terus menerus. Inflasi termasuk salah satu faktor makroekonomi yang signifikan, dimana dikatakan inflasi saat kenaikan harganya berkembang pada barang lainnya sehingga dapat mempengaruhi kesejahteraan penduduk suatu negara. Inflasi yang tinggi menyiratkan penurunan daya beli sehingga kemampuan individu untuk menghargai tenaga kerja dan produk berkurang. Gangguan dalam menghitung dampak inflasi dapat menyebabkan kekurangan uang kas, gangguan likuiditas dan depresiasi. Gangguan likuiditas dapat diatasi dengan asumsi perusahaan merancang dengan baik untuk memperoleh manfaat yang diimbangi dengan tingkat inflasi yang terjadi.

Menurut hasil penelitian Kurniati Sandi and Amanah (2019), inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Qadan *et al.* (2019) menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap fleksibilitas keuangan perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi inflasi bisa memperburuk kondisi keuangan perusahaan. Maka dari itu, peneliti menarik hipotesis sebagai berikut:

H₃: Tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap financial distress.

Kinerja Keuangan dan *Financial Distress*

Kinerja keuangan adalah gambaran pencapaian yang menggambarkan tingkat kesehatan perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Keadaan keuangan suatu perusahaan diperiksa dengan alat-alat analisis keuangan untuk mengetahui gambaran pelaksanaan prestasi kerja dalam jangka waktu tertentu yang disebut dengan kinerja perusahaan. Kemudian hasil evaluasi kinerja keuangan akan berguna bagi investor dan perusahaan itu sendiri.

Investor menggunakannya sebagai peninjauan dalam memutuskan investasinya, perusahaan menggunakannya untuk melihat gambaran keberhasilan implementasi kegiatannya. Metode bagian (divisi) dalam mencapai tujuan perusahaan menggunakan pengukuran kinerja, sebagai alasan untuk memutuskan metodologi untuk masa depan, memberikan arahan dalam menetapkan pilihan, dan sebagai alasan untuk memutuskan kebijakan penanaman modal untuk memperluas efektivitas dan efisiensi perusahaan (Kurniati Sandi and Amanah, 2019). Alat analisis kinerja yang banyak digunakan adalah analisis rasio keuangan, rasio model datar, *balance score card*, dan *economic value added*. Pada penelitian ini menggunakan alat analisis rasio keuangan yang terdiri dari: rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas.

Rasio Likuiditas dan *Financial Distress*

Bagaimana suatu perusahaan melihat kemampuannya memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan rasio likuiditas yang menunjukkan kapasitas suatu elemen untuk menutupi kewajiban perusahaan saat ini dengan menggunakan sumber dayanya saat ini. Perusahaan yang memiliki kinerja baik dan menjaga masalah keuangannya dari kemungkinan buruk yang terjadi berarti perusahaan tersebut berhasil memenuhi komitmen seluruh kewajibannya. Agar perusahaan tetap berada di posisi seperti ini, maka harta atau aset haruslah lebih besar dari kewajiban atau hutangnya (Kurniasanti and Musdholifah, 2018). Alat ukur yang akan digunakan dari rasio likuiditas yaitu *working capital to total asset* (WCTA) yang memiliki tujuan untuk melihat kemampuan suatu perusahaan dalam menjamin modal kerjanya terhadap total aktiva, dimana modal kerja yang dimaksud yaitu modal kerja bersih yang sangat berguna dalam mendanai aktivitas perusahaan tanpa mengganggu posisi uang kasnya.

Rasio ini menandakan perusahaan kurang cenderung menghadapi *financial distress* saat modal kerja yang dimiliki perusahaan semakin besar. Hal ini ditunjukkan dengan pelaksanaan fungsional perusahaan akan lancar, gaji akan meningkat dan juga akan memberi dampak baik pada perusahaan. Tri Ariska *et al.* (2021) menemukan bahwa *working capital to total asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Maka penelitian ini mengusulkan hipotesis sebagai berikut:

H₄: *Working capital to total asset berpengaruh positif terhadap financial distress.*

Rasio Aktivitas dan *Financial Distress*

Untuk mengukur seberapa efisiensi atau efektivitas suatu perusahaan dalam mengelola asetnya digunakan rasio ini dengan ketentuan jika sebuah perusahaan memiliki terlalu banyak aktiva, maka biaya modalnya akan menjadi terlalu tinggi. Tingkat efisiensi tinggi menunjukkan semakin kuat perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya untuk membuat kesepakatan. Untuk menghindari kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan maka perusahaan harus benar menggunakan sumber dayanya sehingga menghasilkan penjualan yang bisa memberi dampak besar bagi perusahaannya (Kurniasanti and Musdholifah, 2018). Alat ukur yang akan digunakan dari rasio aktivitas yaitu *sales to total asset* atau disebut juga *total asset turnover*. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiahnya. Resiko kemungkinan terjadinya *financial distress* rendah ditunjukkan saat semakin tingginya nilai *total asset turnover* yang akan mengakibatkan semakin tinggi upaya peningkatan penjualan.

Sumani (2019) menemukan bahwa *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Maka penelitian ini mengusulkan hipotesis sebagai berikut:

H₅: *Total asset turnover berpengaruh negatif terhadap financial distress.*

Rasio Solvabilitas dan *Financial Distress*

Menurut Hidayat dan Meiranto (2014) Rasio Solvabilitas atau juga disebut rasio *leverage* menunjukkan seberapa besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan (jangka pendek dan jangka panjang) yang berarti saat perusahaan dibubarkan maka rasio ini berguna untuk mengukur kemampuannya saat memenuhi semua kewajiban pendek maupun panjang. Alat ukur yang digunakan dari rasio solvabilitas yaitu *debt to total asset* atau disebut juga *debt ratio*. *Debt ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Nilai *debt ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sebagian besar dari asetnya berasal dari utang yang mana akan memicu terjadinya *financial distress*. Menurut Kurniati Sandi and Amanah (2019) menemukan bahwa variabel *debt ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, begitu juga dengan hasil penelitian Sumani (2019). Maka penelitian ini mengusulkan hipotesis sebagai berikut:

H₆: *Debt ratio berpengaruh positif terhadap financial distress.*

Rasio Profitabilitas dan *Financial Distress*

Untuk menghitung kapasitas perusahaan dalam memperoleh laba untuk jangka waktu tertentu maka digunakan rasio profitabilitas. Alat ukur yang digunakan dari rasio ini yaitu *net income to sales* atau disebut juga *net profit margin* (margin laba bersih) yaitu rasio yang memisahkan laba bersih setelah bunga dan pajak dengan pendapatan yang berguna untuk mengetahui kapasitas perusahaan dalam memperoleh keuntungannya (Andyantie and Mashariono, 2018).

Perusahaan tidak cenderung menghadapi *financial distress* dilihat saat rasio ini memiliki nilai yang tinggi karena rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk bekerja secara produktif. Menurut penelitian Tri Ariska *et al.* (2021) dan Sudaryo *et al.* (2021) menemukan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Maka penelitian ini mengusulkan hipotesis sebagai berikut:

H₇: *Net profit margin berpengaruh negatif terhadap financial distress.*

METODE

Penelitian ini menggunakan populasi dari seluruh perusahaan di industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode waktu 2017-2019 dengan jumlah 40 perusahaan. Teknik penentuan sampelnya berdasarkan *purposive sampling* yaitu sesuai dengan pertimbangan dan kriteria tertentu. Sampel penelitian ini adalah perusahaan pada industri pertambangan dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2019 secara terus menerus.
- 2) Perusahaan di sektor pertambangan yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode 2017-2019.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang bersumber dari laporan keuangan tahunan selama tiga periode pengamatan 2017-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berakhir pada 31 Desember. Data berasal dari masing-masing laporan keuangan perusahaan yang langsung dikeluarkan oleh perusahaan maupun <https://www.idx.co.id> (pusat referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia).

Definisi Operasional Variabel

Financial Distress

Saat perusahaan menghadapi kesulitan keuangan dikarenakan oleh pendapatannya yang tidak cukup dalam memenuhi komitmennya maka dari itu perusahaan harus melakukan koreksi terhadap kinerjanya itu disebut dengan *financial distress*. Hal ini akan menyebabkan gagalnya perusahaan sehingga diharuskan untuk membenahi arus kasnya (Sumani, 2019). Dua faktor yang mempengaruhi kesulitan keuangan yaitu internal dan eksternal. Investor atau pihak eksternal lainnya akan sulit memberi pinjaman pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Maka dari itu, diperlukan kapabilitas manajemen untuk bisa menangkal dan melewati kesulitan keuangan tersebut (Indriyani and Ningtiyas Nazar, 2020). Pengukuran untuk menentukan perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah dengan menghitung nilai *Z-score* berdasarkan metode Altman *Z-score*. Rumus untuk menghitung *Z-score* yang dikemukakan Altman dkk (1995):

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

Keterangan:

$X1 = \text{Working capital} / \text{total assets}$

$X2 = \text{Retained earnings} / \text{total assets}$

$X3 = \text{Earning before interest and taxes} / \text{total assets}$

$X4 = \text{Book value of equity} / \text{book of value of total debt}$

Suku Bunga

Dalam penelitian ini, digunakan suku bunga acuan atau BI *rate* dimana suku bunga itu sendiri merupakan biaya yang melibatkan dana dengan batas waktu yang telah ditetapkan dan akan dikembalikan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah, suku bunga periode saat ini dikurangi dengan suku bunga periode sebelumnya selama periode penelitian. Penelitian ini menerapkan pendekatan sensitivitas suku bunga BI *rate*. Formulasi dalam mengukur sensitivitas suku bunga adalah sebagai berikut:

$$Z_t = a + b_i \text{ Suku Bunga}_t + e_t$$

Keterangan:

$Z_t = \text{Return saham bulanan perusahaan pada periode } t$

$a = \text{Konstanta}$

$b_i = \text{Sensitivitas variabel suku bunga terhadap perusahaan}$

$e_t = \text{Residual error}$

Inflasi

Menurut (www.bps.go.id) inflasi adalah kecenderungan untuk memperluas biaya produk dan jasa yang terjadi terus-menerus. Jika biaya produk dan jasa dalam negeri meningkat, inflasi akan meningkat. Kenaikan biaya produk dan jasa bertujuan penurunan nilai uang tunai.

Dengan cara ini, inflasi dapat diartikan sebagai penurunan nilai uang tunai terhadap nilai tenaga kerja dan produk secara keseluruhan. Penelitian ini menerapkan pendekatan sensitivitas inflasi yang merupakan tingkat pengaruh perubahan inflasi terhadap perusahaan dalam periode tertentu. Formulasi dalam mengukur sensitivitas inflasi adalah sebagai berikut:

$$Z_t = a + b_i \text{Inflasi}_t + e_t$$

Keterangan:

Z_t = Return saham bulanan perusahaan pada periode t

a = Konstanta

b_i = Sensitivitas variabel inflasi terhadap perusahaan

e_t = Residual error

Nilai Tukar

Penelitian ini menggunakan nilai tukar bulanan dengan formulasi nilai tukar bulan ini dikurangi dengan nilai tukar bulan sebelumnya lalu dibagi dengan nilai tukar sebelumnya selama periode waktu penelitian. Pengukuran variabel nilai tukar yang diprosikan dengan sensitivitas nilai tukar, dimana menggunakan persamaan regresi linier sederhana *return* saham perusahaan. Formulasi adalah sebagai berikut:

$$Z_t = a + b_i \text{Nilai Tukar}_t + e_t$$

Keterangan:

Z_t = Return saham bulanan perusahaan pada periode t

a = Konstanta

b_i = Sensitivitas variabel nilai tukar terhadap perusahaan

e_t = Residual error

Working Capital to Total Asset

Working capital to total asset (WCTA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari seluruh total asetnya. Modal kerja bersih negatif mungkin menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendek karena tidak ada cukup aset lancar untuk menutupi kewajiban ini (Tri Ariska *et al.*, 2021). WCTA dapat dihitung dengan menggunakan berikut:

$$WCTA = \frac{\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Total Asset Turnover

Rasio ini menunjukkan tingkat efektivitas dalam pemanfaatan semua sumber daya yang dimiliki oleh organisasi dalam menciptakan volume penjualan tertentu atau digunakan untuk mengukur omset semua sumber daya yang diklaim oleh organisasi dari setiap rupiah sumber daya. Rumus perhitungan *total asset turnover* adalah sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Debt Ratio

Debt ratio (DAR) adalah rasio utang yang digunakan dalam mengukur seberapa besar aset perusahaan didanai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan memiliki pengaruh terhadap pengelolaan aset (Sumani, 2019). Rumus perhitungan *debt ratio* adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Net Profit Margin

Net profit margin (NPM) merupakan sebuah rasio yang menunjukkan tingkat keuntungan keseluruhan perusahaan yang terkait dengan penjualan bersihnya. Sebuah perusahaan akan dianggap memiliki kualitas yang luar biasa dengan asumsi bahwa pendapatan bersih keseluruhannya tinggi atau mendekati harga penjualan yang mereka fokuskan (Susanto and Setyowati, 2021). Rumus perhitungan *net profit margin* adalah sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$$

Metode Analisis Data

Statistik Deskriptif

Mean, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi merupakan bagian dari statistik deskriptif yang diperoleh dari data penelitian dimana *mean* yaitu nilai rata-rata, *maximum* yaitu nilai tertinggi, *minimum* yaitu nilai terendah, dan standar deviasi yaitu nilai yang mengukur besarnya penyebaran data penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Regresi yang baik yaitu yang distribusinya normal atau mendekati nol sehingga uji ini dilakukan untuk melihat apakah variabel dependen, independen atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. *One sample kolmogorov-smirnov test* digunakan untuk analisis uji normalitas dengan ketentuan suatu data dikatakan normal saat nilai *asymptotic significant* >0,05.

Uji Multikolinearitas

Bebas dari multikolinearitas adalah regresi yang baik dengan ketentuan nilai *tolerance* (TOL) >0,1 dan VIF (*variance inflation factor*) <10.

Uji Heteroskedastisitas

Model regresi dikatakan baik saat bebas dari heteroskedastisitas atau disebut juga homoskedastisitas. Melihat ada atau tidak adanya heteroskedastisitas yaitu saat grafik *scatterplot* atau nilai prediksi variabel terikat yang disebut ZPRED dengan *residual error* yang disebut SRESID tidak ditemukan pola tertentu atau tidak menyebar diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y, maka ini disebut bebas dari heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui apakah dalam regresi linier ada korelasi antarkesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) maka digunakan uji autokorelasi. Analisis dalam penelitian ini menggunakan uji *durbin-watson* dengan dasar pengambilan keputusannya terletak diantara dU dan 4-dU atau $dU < DW < 4-dU$ yang berarti tidak terjadi autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda yang memiliki tujuan untuk melihat apa dan bagaimana hubungan dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen (berhubungan positif atau negatif). Adapun persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = *Financial Distress*

α = Konstanta

β = Koefisien regresi masing-masing variabel

X_1 = Suku Bunga

X_2 = Inflasi

X_3 = Nilai Tukar

X_4 = *Working Capital to Total Asset*

X_5 = *Total Asset Turnover*

X_6 = *Debt Ratio*

X_7 = *Net Profit Margin*

ε = *Error*

Uji F

Untuk melihat model regresi ini dikatakan layak atau tidak digunakan maka dilakukan uji F dengan ketentuan nilai signifikansi harus dibawah 0,05. Jika nilai signifikansi $>0,05$ maka model regresi dikatakan tidak cocok.

Uji T

Melihat pengaruh secara individu antara masing-masing variable independen dengan dependen digunakan uji T dengan ketentuan nilai probabilitasnya $<0,05$, maka dikatakan bahwa terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap dependen secara individu. Begitu juga sebaliknya.

Uji Koefisien Determinasi

Untuk menghitung seberapa besar kapasitas model dalam menjelaskan variasi variabel dependen maka dilakukan uji koefisien determinasi dimana saat nilai *adjusted R²* menuju satu berarti persentase dari variabel independen memberi kontribusi hampir penuh dengan informasi yang diperlukan saat memprediksi variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Suku Bunga	114	0,00	1,00	0,579	0,37487
Inflasi	114	0,00	1,00	0,601	0,39950
Nilai Tukar	114	0,00	1,00	0,402	0,40241
<i>Working Capital to Total Asset</i>	120	-67,79	123,17	10,31	24,44132
<i>Total Asset Turnover</i>	120	0,14	224,88	66,41	51,23992
<i>Debt Ratio</i>	120	11,00	129,00	51,79	23,35977
<i>Net Profit Margin</i>	119	-8751,33	1397,80	-105,08	929,61492
<i>Financial Distress</i>	120	-19,48	14,49	2,24	5,41813

Sumber: Hasil olahan perhitungan SPSS 24 (2022)

Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas

Model	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Kesimpulan
Regresi	0,200	Berdistribusi Normal

Sumber: Hasil olahan perhitungan SPSS 24 (2022)

Dari hasil olahan uji normalitas di atas, dapat diketahui bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang didapat sebesar 0,200 ($>0,05$) maka berkesimpulan data berdistribusi secara normal. Karena nilai signifikansi yang didapat lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

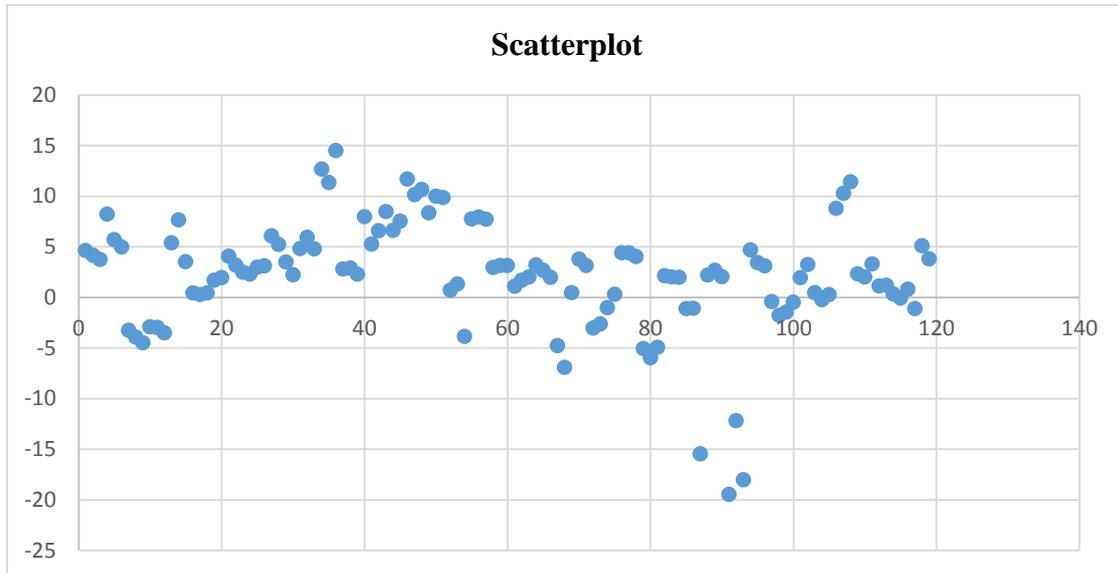
Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model	<i>Tolerance</i>	VIF
Suku Bunga	0,307	3,261
Inflasi	0,170	5,896
Nilai Tukar	0,300	3,335
<i>Working Capital to Total Asset</i>	0,953	1,049
<i>Total Asset Turnover</i>	0,810	1,234
<i>Debt Ratio</i>	0,791	1,264
<i>Net Profit Margin</i>	0,903	1,108

Sumber: Hasil olahan perhitungan SPSS 24 (2022)

Seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari ($>0,100$) dan VIF kurang dari ($<10,00$) maka berkesimpulan asumsi multikolinearitas sudah terpenuhi atau tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas (*Scatterplot*)

Sumber: Hasil olahan perhitungan SPSS 24 (2022)

Dari hasil olahan uji heteroskedastisitas di atas, dapat diketahui bahwa titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0, titik-titik tidak mengumpul, penyebaran titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar, penyebaran titik-titik data tidak berpola. Sehingga dapat disimpulkan asumsi heteroskedastisitas sudah terpenuhi atau tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Autokorelasi

<i>Autocorrelation Test Results</i>	
Model	<i>Durbin-Watson</i>
Regresi	1,975

Sumber: Hasil olahan perhitungan SPSS 24 (2022)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel di atas diketahui bahwa N (jumlah data) sebesar 120 dan K (variabel independen) sebesar 7. Nilai *durbin-watson* sebesar 1,975. Nilai dU sebesar 1,8270. Nilai 4-dU sebesar 2,173. Sehingga dapat disimpulkan bahwa $1,8270 < 1,975 < 2,173$ yang berarti tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda yang memiliki tujuan untuk melihat apa dan bagaimana hubungan dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen (berhubungan positif atau negatif). Berikut dibawah ini adalah persamaan regresinya:

$$Y = -1,079 + 2,815 X_1 + 7,211 X_2 + 8,803 X_3 + 0,041 X_4 + 0,005 X_5 - 0,129 X_6 + 0,001 X_7 + \varepsilon$$

Uji F

Tabel 5. Uji F

Model	Significant
Regresi	0,000

Sumber: Hasil olahan perhitungan SPSS 24 (2022)

Berdasarkan hasil uji f pada tabel di atas diketahui bahwa nilai signifikansi yang didapat sebesar 0,000 ($<0,05$) maka berkesimpulan bahwa variabel suku bunga, inflasi, nilai tukar, *working capital to total asset*, *total asset turnover*, *debt ratio*, *net profit margin* berpengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel *financial distress*.

Uji T

Ketentuannya yaitu jika nilai signifikansi $<0,05$ maka terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara individu. Begitu juga sebaliknya. Hasil uji t sebagai berikut:

Tabel 6. Uji T

Model	B	SE	Beta	T	Sig.
Constant	-1,079	1,741		-0,620	0,537
Suku Bunga (X_1)	2,815	1,434	0,199	1,962	0,052
Inflasi (X_2)	7,211	1,798	0,546	4,011	0,000
Nilai Tukar (X_3)	8,803	1,344	0,672	6,551	0,000
Working Capital to Total Asset (X_4)	0,041	0,014	0,196	2,888	0,005
Total Asset Turnover (X_5)	0,005	0,006	0,049	0,779	0,438
Debt Ratio (X_6)	-0,129	0,016	-0,553	-7,889	0,000
Net Profit Margin (X_7)	0,001	0,000	0,163	2,756	0,007

Sumber: Hasil olahan perhitungan SPSS 24 (2022)

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

Model	Adjusted R Square
Regresi	0,648

Sumber: Hasil olahan perhitungan SPSS 24 (2022)

Berdasarkan tabel di atas, ditemukan bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,648 atau 64,8% berarti variabel independen yaitu suku bunga, inflasi, nilai tukar, *working capital to total asset*, *total asset turnover*, *debt ratio*, dan *net profit margin* menjelaskan 64,8% terhadap *financial distress*, sedangkan sisanya sebesar 35,2% dijelaskan oleh variabel lainnya.

PEMBAHASAN

Suku Bunga dan *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah diobservasi ditemukan bahwa suku bunga terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian hipotesis 1 ditolak.

Nilai rata-rata keseluruhan yang didapat dari sensitivitas suku bunga selama periode penelitian sangat rendah, sehingga dapat disimpulkan bahwa saat tingkat suku bunga yang diperoleh suatu perusahaan rendah, maka tidak akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Kemungkinan terjadi *financial distress* tidak disebabkan oleh penurunan maupun kenaikan dari suku bunga sehingga indikator makroekonomi yang berhubungan dengan suku bunga justru mempengaruhi pada hutang perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Indriyani and Ningtiyas Nazar (2020); serta Darmawan (2017).

Inflasi dan *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah diobservasi ditemukan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian hipotesis 2 diterima.

Artinya tingkat inflasi yang terjadi selama periode tahun penelitian cenderung stabil. Oleh karena itu perusahaan masih dapat mengantisipasi dan mengontrol kondisi keuangan perusahaannya. Perusahaan yang dapat mengantisipasi masalah makroekonomi seperti inflasi maka tidak akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan dan menyebabkan masalah *financial distress*. Hal ini mendukung penelitian Darmawan (2017) dan Kurniati Sandi and Amanah (2019) yang menyatakan inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Nilai Tukar dan *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah diobservasi ditemukan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian hipotesis 3 diterima. Artinya, nilai tukar memiliki resiko ketidakpastian dimana jika nilai tukar semakin tinggi maka semakin tinggi tingkat kondisi perusahaan mengalami *financial distress*.

Working Capital to Total Asset dan *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah diobservasi ditemukan bahwa *working capital to total asset* (WCTA) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian hipotesis 4 diterima.

Artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja dari total aset yang dimiliki maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Tri Ariska et al. (2021); serta Asia and Ch (2015) yang menyatakan *working capital to total asset* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Total Asset Turnover dan *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah diobservasi ditemukan bahwa *total asset turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian hipotesis 5 ditolak.

Artinya *financial distress* tidak hanya disebabkan oleh tingkat penjualan yang tinggi ataupun rendah, akan tetapi terdapat aspek-aspek lain yang memengaruhi seperti kekurangan modal, tingkat likuiditas serta terlalu besar beban hutang yang dimiliki. Hal ini berarti besar kecilnya *total asset turnover* tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Hidayat and Meiranto (2014); serta Aisyah *et al.* (2017) yang menyatakan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Debt Ratio dan Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian yang telah diobservasi ditemukan bahwa *debt ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian hipotesis 6 diterima.

Nilai rata-rata tersebut menunjukkan persentase cukup tinggi yakni sebesar 51,79%, sehingga hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan sektor pertambangan mengalami kondisi *financial distress*. Ini memperlihatkan aset perusahaan sebagian besar berasal dari utang dan saat perusahaan tidak dapat mengelola hutangnya dengan baik maka terpiculah kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sumani (2019) bahwa *debt ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Net Profit Margin dan Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian yang telah diobservasi ditemukan bahwa *net profit margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian hipotesis 7 diterima.

Dalam hal ini disimpulkan bahwa ketika NPM meningkat maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*, begitu juga sebaliknya. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Syuhada and Muda (2020); serta Aisyah *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

KETERBATASAN PENELITIAN

Peneliti menyadari bahwa dalam penelitian ini mempunyai keterbatasan. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini seperti periode penelitian pada sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI sangat terbatas yaitu 2017-2019.

Selama periode penelitian 2017-2019, data yang tersedia di laporan keuangan tiap perusahaan sangat kurang atau tidak lengkap. Penelitian ini hanya menggunakan satu rasio dari masing-masing rasio keuangan sedangkan variabel kinerja keuangan yang ada sangat beragam, sehingga adanya peluang dari rasio-rasio lain yang lebih mempengaruhi *financial distress*.

IMPLIKASI MANAJERIAL

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan berbagai manfaat bagi pihak-pihak yang terkait, bagi perusahaan, agar investor merasa aman dan percaya dalam menanamkan investasinya ke dalam perusahaan, maka perusahaan harus memanfaatkan dan menggunakan sumber dayanya dengan baik agar jauh dari kondisi *financial distress*.

Kemudian dapat melengkapkan laporan keuangan dan laporan tahunannya. Karena perusahaan *public*, laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang dipergunakan oleh investor untuk menilai kinerja operasional suatu perusahaan. Bagi investor dan calon investor, cermati dengan baik perihal yang bisa memicu masalah pada investasinya sebelum melakukan investasi pada perusahaan yang dituju. Bagi peneliti selanjutnya, sekiranya bisa meluaskan variasi variabel independent terutama rasio keuangan dan juga menambahkan periode penelitian agar hasil prediksi yang didapat lebih baik.

KESIMPULAN

Dari seluruh variabel makroekonomi (suku bunga, inflasi dan nilai tukar) hanya suku bunga yang tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Suku bunga yang diprosikan dengan sensitivitas suku bunga tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan.

Dari seluruh variabel rasio keuangan, *total asset turnover* (TATO) yang tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Karena besar kecilnya *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan *working capital to total asset*, *Debt Ratio*, dan *net profit margin* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdolshah, F., Moshiri, S. and Worthington, A. (2021) 'Macroeconomic shocks and credit risk stress testing the Iranian sector banking', *Journal of Economic Studies*, 48(2), pp. 275-295
- Acosta-González, E., Fernández-Rodríguez, F. and Ganga, H. (2017) 'Predicting Corporate Financial Failure Using Macroeconomic Variables and Accounting Data', *Computational Economics*, 53, pp. 227-257
- Agrawal, K. and Maheshwari, Y. (2014) 'Default risk modelling using macroeconomic variables', *Journal of Indian Business Research*, 6(4), pp. 270-285
- Aisyah, N., Kristanti, F. and Zutilisna, D. (2017) 'Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)', *e- Proceeding Of Management*, 4(1), pp. 411-419
- Ariska, R.T., Arief, M. and Prasetyono (2021) 'The Effect Of Gender Diversity and Financial Ratios on Financial Distress in Manufacturing Companies Indonesia', *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, 5(1), pp. 324-338
- Asia, V. and Ch, I. (2015) 'Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kebangkrutan (Altman Z-Score) Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011', *Jurnal Visionida*, 1, pp. 47-59
- Darmawan, S. (2017) 'Analisis Pengaruh Corporate Governance, Variabel Ekonomi Makro Terhadap Financial Distress dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan dan Jenis Kepemilikan', *Efektif Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 7(1), pp. 100-122
- Dess, G. and Beard, D. (1984) 'Dimensions of Organizational Task Environments', *Administrative Science Quarterly*, 29(1), pp. 52-73

- Egbunike, C. and Okerekeoti, C. (2018) 'Macroeconomic factors, firm characteristics and financial performance', *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), pp. 142-168
- Hidayat, M. and Meiranto, W. (2014) 'Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia', *Journal of Accounting*, 3(3), pp. 1-11
- Indriyani, U. and Ningtiyas Nazar, S. (2020) 'Pengaruh Makro Ekonomi dan Rasio Perbankan Terhadap Prediksi Financial Distress', *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 8(1), pp. 53-61
- Khaliq, A., Motawe Altarturi, b., Thas Thaker, H., Harun, M. and Nahar, N. (2014) 'Identifying Financial Distress Firms: a Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC)', *International Journal of Economics, Finance and Management*, 3(3), pp. 141-150
- Kurniasanti, A. and Musdholifah (2018) 'Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)', *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), pp. 197-212
- Pujianty, I. (2021) '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)', *e- Proceeding Of Management*, 8(5), pp. 5219-5226
- Qadan, M., Aharon, D.Y. and Eichel, R. (2019) 'Seasonal Patterns and Calendar Anomalies in the Commodity Market for Natural Resources', *Resources Policy*, 63, pp. 1-22. doi:10.1016/j.resourpol.2019.101435
- Sandi, T.K. and Amanah, L. (2019) 'Pengaruh Kinerja Keuangan dan Variabel Ekonomi Makro Terhadap Financial Distress', *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(6), pp. 1-18
- Sudaryo, Y. (2021) 'Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Financial Distress', *EKONAM: Jurnal Ekonomi*, 3(1), pp. 12-22
- Sumani (2019) 'Prediksi Financial Distress: Rasio Keuangan dan Sensitivitas Makroekonomi Perusahaan Sektor Primer', *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 3(3), pp. 285-305
- Susanto, I. and Setyowati, I. (2021) 'Pengaruh Net Profit Margin dan Return On Asset Terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bei Periode 2014 - 2018', *Jurnal Pajak Vokasi*, 2(2), pp. 78-84
- Syuhada, P. and Muda, I. (2020) 'Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), pp. 319-336