

Artikel Hasil Penelitian

Analisis Prediksi *Financial Distress*: Perbandingan antara Model Empiris dan Model Altman

Muhamad Fadhli^{a)}, Zaenal Arifin

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

^{a)}Corresponding author: 18311314@students.uii.ac.id

ABSTRACT

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui bagaimana perbandingan dalam memprediksi *financial distress* menggunakan model empiris dan model altman pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2020. Penelitian ini menggunakan sampel yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 – 2020. Tahapan analisis data dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif, uji *omnibus test of model coefficient*, uji *hosmer and lemeshow test*, matriks klasifikasi, uji koefisien determinasi (*nagelkerke R square*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam prediksi *financial distress* menggunakan model altman lebih baik dengan tingkat akurasi secara keseluruhan sebesar 96,2%, sedangkan model empiris hanya mampu memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan secara keseluruhan sebesar 69,29%. Artinya model altman dapat memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan lebih baik dari pada model empiris.

Kata Kunci: *financial distress*, *altman z-score*, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas, pertumbuhan, arus kas, ukuran perusahaan.

PENDAHULUAN

Perekonomian di dunia pada tahun ini memang sedang bergejolak akibat pandemi Covid-19 yang melanda dunia. Hal ini dapat mengakibatkan kondisi perekonomian yang tidak stabil sehingga dapat menyebabkan krisis ekonomi yang berdampak pada stabilitas kondisi perusahaan sehingga, akan sangat berdampak bagi berbagai sektor perusahaan. Bagi perusahaan yang tidak memiliki kesiapan dalam menghadapi kondisi ini tentu saja dapat membahayakan bagi kesehatan perusahaan. ketidakstabilan kondisi perusahaan dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau biasa disebut dengan *financial distress*.

Financial distress merupakan kondisi keuangan perusahaan yang mengalami penurunan secara terus menerus dan menyebabkan kestabilan kinerja keuangan perusahaan tersebut mengalami kerugian. Jika kondisi ini terus dialami oleh perusahaan maka lambat laun perusahaan



akan mengalami kebangkrutan. Namun hal ini dapat diprediksi dan diminimalisir oleh manajemen perusahaan dengan berbagai upaya agar perusahaan terus dapat berjalan dengan baik. Salah satu upaya yang dapat dilakukan untuk meminimalisir terjadinya kesulitan keuangan dapat dilakukan dengan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang terlihat pada rasio-rasio keuangan perusahaan.

Menurut Widhiari dan Merkusiwati (2015) analisis rasio keuangan juga dapat digunakan sebagai indikator untuk memprediksi kesulitan keuangan yang disajikan pada laporan keuangan perusahaan pada periode tertentu. Hal ini juga sejalan oleh penelitian (Altmant, E.I., 1968) yang menyatakan bahwa rasio keuangan bermanfaat untuk memprediksi kondisi kesulitan keuangan bagi perusahaan dengan akurasi hingga 94% agar tidak terjadi kebangkrutan pada suatu perusahaan. Analisis laporan keuangan menjadi salah satu media yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Laporan keuangan tersebut dapat dijadikan dasar untuk memperoleh rasio-rasio keuangan yang dapat menggambarkan kinerja perusahaan, sehingga rasio-rasio tersebut dapat menjadi indikator untuk memprediksi terjadinya *financial distress*.

Adapun rasio-rasio yang dapat mempengaruhi kesulitan keuangan antara lain rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas, pertumbuhan, dan arus kas serta faktor non keuangan juga dapat mempengaruhi kesulitan keuangan perusahaan seperti *corporate governance*, ukuran perusahaan, serta ada beberapa model yang telah digunakan sebelumnya seperti model altman *z-score*, model *springate*, dan model *zmijewski*.

Likuiditas merupakan suatu kapabilitas perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek dengan memanfaatkan aktiva lancar perusahaan. Apabila suatu perusahaan tidak mampu untuk dapat membayarkan utang jangka pendeknya, maka memiliki indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki sinya *distress*. Penelitian yang dilakukan Antikasari and Djuminah (2017) menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh pada *financial distress*.

Rasio *leverage* merupakan kapabilitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka panjang dan jangka pendek dengan memanfaatkan aset perusahaan. Apabila perusahaan melakukan pembiayaan dengan menggunakan utang lebih banyak yang tidak disertai dengan aset yang memadai menyebabkan perusahaan akan dihadapkan dengan risiko gagal dalam melunasi utang tersebut Menurut penelitian Azwar and Saragih (2018) perusahaan yang memiliki utang yang lebih besar cenderung lebih berisiko mengalami *financial distress* dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki utang yang lebih sedikit.

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dalam satu periode bagi perusahaan. semakin tinggi tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dari aset perusahaan, maka kecil potensi perusahaan mengalami keadaan *financial distress*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi, Endiana and Arizona (2019) rasio profitabilitas yang diprosikan dengan variabel *return on asset* (ROA) menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian ini juga didukung oleh Andari (2017) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang dapat mengukur sejauh mana efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya. Apabila semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya secara baik, maka perusahaan tersebut cenderung dapat bebas dari kondisi kesulitan keuangan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yudiawati and Indriani (2016) rasio

aktivitas yang diprosikan dengan *total asset turn over* (TATO) mengatakan bahwa TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio *sales growth* dapat menggambarkan kesuksesan perusahaan dalam investasinya. Apabila tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan tinggi, maka perusahaan cenderung lebih terhindar dari keadaan *financial distress*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015) mengatakan bahwa rasio pertumbuhan penjualan berpengaruh positif pada *financial distress*.

Arus kas merupakan aliran kas yang masuk dan keluar dalam suatu perusahaan pada periode tertentu. Apabila jumlah arus kas suatu perusahaan tinggi, maka perusahaan tersebut cenderung terhindar dari kondisi *financial distress*. Menurut penelitian P.S, Anugerah, and S (2017) memperoleh hasil pada arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan merupakan skala yang dapat mencerminkan besar kecilnya sebuah ukuran perusahaan tersebut. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Apabila suatu perusahaan memiliki jumlah aset yang besar maka, perusahaan tersebut lebih cenderung terhindar dari kondisi *financial distress*, hal ini dikarenakan oleh perusahaan yang memiliki jumlah aset yang besar secara umum memiliki kekuatan fundamental yang lebih baik dari pada perusahaan kecil dan ukuran perusahaan juga dapat menjadi nilai tambah bagi pihak yang berkepentingan. Observasi yang dilakukan oleh Salim and Dillak (2021) juga menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

KAJIAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Financial Distress

Menurut Ratna and Marwati (2018) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan sebuah kondisi perusahaan mengalami fase penurunan laba dan aktivitas bisnis yang tidak sebanding dengan kewajiban-kewajiban yang akan ditanggung, sehingga perusahaan mengalami kerugian, apabila kondisi ini terus-menerus dialami oleh perusahaan dan tidak dapat ditangani, maka perusahaan tersebut maka akan menyebabkan kebangkrutan pada perusahaan. Sebuah perusahaan dapat dilihat mengalami kondisi *financial distress* apabila mengalami hal sebagai berikut yaitu seperti menghadapi laba operasi bersih negatif selama dua tahun berturut-turut, penghentian pembayaran dividen, restrukturisasi keuangan, mengurangi tenaga kerja karyawan.

Model-Model Memprediksi Kebangkrutan

1. Model *Altman Z-Score*

Model *altman z-score* merupakan model yang menggunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* dengan menggunakan metode *multiple discriminant analysis* yang menggunakan lima jenis rasio keuangan yaitu *working capital to total asset*, *retained earning to total asset*, *earning before interest and taxes to total asset*, *market value of equity to book value of total debts*, dan *sales to total asset*, sehingga memperoleh tingkat prediksi sebesar 95%.

2. Model Springate

Model springate merupakan model pengembangan dari model Altman yang dikembangkan oleh Springate (1978) Model ini menggunakan 19 beberapa rasio keuangan, namun setelah dilakukan pengujian kembali, maka ada 4 rasio yaitu yang digunakan untuk memprediksi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yaitu, *working capital to total asset*, *earning after interest and taxes to total asset*, *earning before interest and taxes to current liabilities*, dan *sales to total asset*. Rasio ini didapatkan dari laporan keuangan dan diturunkan kedalam bentuk rumus *Springate* atau *S-Score*.

3. Model Zmijewski

Model zmijewski merupakan model yang menggunakan analisis rasio keuangan yang mengukur kinerja *leverage*, likuiditas, dan model zmijewski mengamati bahwa faktor eksternal seperti sektor industri, ukuran perusahaan dan siklus ekonomi adalah faktor penting yang memengaruhi kebangkrutan suatu perusahaan (Zmijewski, 1984).

Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress*

1. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang dapat menentukan kapabilitas perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendek tepat pada masa jatuh tempo menggunakan aset lancar. Apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan dapat menghindari perusahaan dari kondisi *financial distress*. Pada observasi yang dilangsungkan oleh Atika and Handayani (2013) bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2. *Leverage*

Rasio *leverage* adalah sebuah rasio yang mengukur sejauh mana kapabilitas aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Tingkat *leverage* yang tinggi dapat menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki utang yang lebih tinggi dibandingkan aset yang dimiliki, sehingga dapat berisiko gagal bayar dimasa yang akan datang. Pada observasi yang dilakukan oleh Dewi, Endiana and Arizona (2019) mengatakan rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

3. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan salah satu rasio yang dapat menghitung kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan pada perusahaan. Apabila tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan tinggi, maka perusahaan tersebut cenderung terhindar dari kondisi *financial distress*. Pada penelitian yang dilangsungkan oleh Affiah and Muslih (2018) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

4. Aktivitas

Rasio Aktivitas adalah rasio yang dapat mengukur tingkat efektivitas perusahaan atas penggunaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan atau bagaimana kemampuan

perusahaan dalam memanfaatkan aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset-aset yang dimiliki perusahaan dilakukan secara optimal, maka dapat menunjukkan bahwa kinerja dari perusahaan semakin sehat sehingga perusahaan tersebut cenderung terhindar dari kondisi *financial distress*. Pada penelitian yang dilangsungkan oleh Setyowati and Sari (2019) menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

5. Pertumbuhan Penjualan

Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang dapat menghitung seberapa besar tingkat persentase pertumbuhan perusahaan dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan dapat menjadi indikator kesuksesan investasi yang dilakukan pada periode sebelumnya sehingga hal ini dapat menjadi sebuah alat prediksi pertumbuhan perusahaan di periode mendatang. Apabila pertumbuhan penjualan dari suatu perusahaan terus meningkat, maka dapat memengaruhi keuntungan perusahaan sehingga perusahaan tersebut cenderung terlepas dari keadaan *financial distress*. Pada observasi yang dilangsungkan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

6. Arus Kas

Arus kas adalah perubahan sejumlah kas suatu perusahaan dalam satu periode. Laporan arus kas memberikan informasi mengenai yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dalam periode tertentu. Apabila tingkat arus kas pada suatu perusahaan maka dapat menggambarkan keadaan keuangan perusahaan itu dalam kondisi baik sehingga perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Bernardin and Tifani (2019) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan faktor internal yang dapat menggambarkan seberapa besar *total asset* yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki jumlah aset yang besar dapat melakukan diversifikasi sehingga peluang perusahaan mendapatkan laba semakin besar. Apabila perusahaan tersebut berpotensi besar dalam mendapatkan laba dari diversifikasi yang dilakukannya, maka semakin kecil potensi perusahaan tersebut menghadapi kondisi *financial distress*. Pada penelitian yang dilakukan oleh Salim and Dillak (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diukur menggunakan model *altman z-score* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas adalah tingkat kapabilitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio ini dapat memperlihatkan kekuatan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini rasio likuiditas diprosikan menggunakan *current ratio* atau rasio lancar.

Current ratio tersebut dapat mengukur kapabilitas perusahaan dalam membayarkan kewajiban yang segera akan jatuh tempo. Pada observasi yang dilangsungkan oleh Atika and Handayani (2013) bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin rendah *current ratio*, maka dapat dikatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek juga rendah, karena aktiva lancar yang dimiliki perusahaan tidak sesuai untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dikhawatirkan bahwa perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*.

H₁: *Likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress.*

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Rasio *leverage* adalah rasio yang dapat mengukur kapabilitas perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang. Tingkat *leverage* yang tinggi dapat menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki utang yang lebih tinggi dibandingkan aset yang dimiliki, sehingga dapat berisiko gagal bayar dimasa yang akan datang.

Pada observasi yang dilakukan oleh Dewi, Endiana and Arizona (2019) mengatakan rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan semakin besar DER pada suatu perusahaan, maka dapat menunjukkan semakin besar juga kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh utang dan semakin besar juga probabilitas terjadinya kesulitan keuangan.

H₂: *Leverage berpengaruh positif terhadap financial distress.*

Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang dapat mengukur sejauh mana kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan dan pendapatan investasi dalam satu periode tertentu. Semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau *return*, maka semakin kecil probabilitas perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *return on asset* (ROA).

Pada penelitian yang dilangsungkan oleh Affiah and Muslih (2018) mengatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa semakin rendah tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau *return* bagi perusahaan maka akan berdampak pada penurunan pendapatan bagi perusahaan sehingga perusahaan berisiko mengalami *financial distress*.

H₃: *Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress.*

Pengaruh Aktivitas terhadap Financial Distress

Rasio aktivitas adalah rasio yang dapat mengukur sejauh mana tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan atau rasio ini dapat menilai kapabilitas perusahaan dalam pemanfaatan perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan. Dalam penelitian ini rasio aktivitas diproksikan menggunakan indikator *total asset turn over* (TATO).

TATO merupakan rasio yang dapat mengukur perputaran seluruh aset perusahaan dan dihitung dengan membagi penjualan dengan *total asset* dan dapat mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh perusahaan dari setiap aktiva yang dikeluarkan. Pada penelitian yang dilangsungkan oleh Setyowati and Sari (2019) menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat perputaran aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan, maka dapat menunjukkan bahwa perusahaan bekerja secara optimal dalam memanfaatkan aset perusahaan, sehingga pengembalian dana dalam bentuk kas semakin cepat dan kemungkinan perusahaan mengalami keadaan *financial distress* semakin kecil.

H₄: *Aktivitas berpengaruh negatif terhadap financial distress.*

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress*

Rasio pertumbuhan adalah rasio yang dapat menentukan posisi perusahaan di tengah pertumbuhan di sektor usahanya. Rasio pertumbuhan pada observasi ini menggunakan pertumbuhan penjualan. Apabila tingkat pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan meningkat, maka dapat menggambarkan bahwa penjualan di suatu perusahaan tersebut berjalan secara optimal, sehingga perusahaan mendapatkan laba yang tinggi maupun stabil dan mengakibatkan perusahaan dapat terhindar dari kondisi kesulitan keuangan perusahaan atau *financial distress*.

Pada observasi yang dilangsungkan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti semakin meningkat pertumbuhan penjualan, maka pendapatan yang akan diterima juga semakin besar sehingga probabilitas perusahaan mengalami keadaan *financial distress* akan menurun.

H₅: *Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap financial distress.*

Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress*

Laporan arus kas adalah sebuah indikator yang dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dalam satu periode. Apabila tingkat arus kas pada suatu perusahaan maka dapat menggambarkan keadaan keuangan perusahaan itu dalam kondisi baik sehingga perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*. Pada penelitian yang dilangsungkan Mas'ud and Srengga (2015) mengungkapkan bahwa arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Apabila semakin rendah tingkat arus kas operasi pada suatu perusahaan, maka perusahaan cenderung mengalami kondisi *financial distress*.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Bernardin and Tifani (2019) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilangsungkan oleh Isdina and Putri (2021) mengatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut menjelaskan bahwa informasi yang didapat dari arus kas cukup kompleks, karena laporan arus kas terdiri dari aktivitas operasi, pendanaan dan investasi. Laporan arus kas dari aktivitas operasi hanya memberikan informasi mengenai operasional perusahaan, artinya jika kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas operasi tinggi berarti bahwa penerimaan kas dari hasil penjualan melebihi dari pada pengeluaran kas untuk beban operasi, hal tersebut memperlihatkan kas bersih yang didapat perusahaan besar, namun kondisi

tersebut belum menggambarkan keadaan yang pasti mengenai kapabilitas perusahaan dalam membayar utang pada pihak ketiga, sehingga belum bisa digunakan untuk memprediksi apakah perusahaan dalam kondisi *financial distress* atau tidak.

H₆: *Arus kas berpengaruh negatif terhadap financial distress.*

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan merupakan faktor internal yang dapat menggambarkan seberapa besar *total asset* yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar memiliki kekuatan fundamental yang lebih baik dari perusahaan kecil. Ukuran perusahaan yang besar memiliki jumlah aset yang besar dapat sehingga dapat melakukan diversifikasi sehingga peluang perusahaan mendapatkan laba semakin besar. Apabila perusahaan tersebut berpotensi besar dalam mendapatkan laba dari diversifikasi yang dilakukannya, maka semakin kecil potensi perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Salim and Dillak (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diukur menggunakan model *altman z-score* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar secara umum mempunyai kekuatan fundamental yang lebih baik daripada perusahaan kecil.

H₇: *Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap financial distress.*

METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Data sekunder yang digunakan merupakan laporan keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016 – 2020 yang didapatkan dari *website* Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu sampel didapatkan dari standar yang telah ditetapkan sebelumnya.

Dengan kriteria yang dibutuhkan pada perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang tidak stabil atau negatif yaitu: (1) Perusahaan yang konsisten melaporkan laporan tahunan selama periode 2016 – 2020, (2) Perusahaan yang pernah mengalami *net income* negatif selama dua tahun berturut-turut, (3) Perusahaan yang memiliki kelengkapan data terkait variabel-variabel yang dibutuhkan selama periode 2016 – 2020.

Kriteria selanjutnya untuk perusahaan yang mengalami kondisi keuangan yang stabil atau positif yaitu: (1) Perusahaan yang konsisten melaporkan laporan tahunan selama periode 2016 – 2020, (2) perusahaan yang tidak mengalami *net income* negatif selama periode 2016 – 2020, (3) perusahaan yang memiliki kelengkapan data terkait variabel-variabel yang dibutuhkan selama periode 2016 – 2020. Sehingga jumlah sample yang didapatkan yaitu sebanyak 419 *sample*.

Langkah-langkah dalam membandingkan model Altman dan model laba dengan cara: (1) Menghitung nilai *z-score* menggunakan model altman, (2) memprediksi *financial distress* masing-masing perusahaan dengan model altman, (3) menghitung akurasi model, (4) Membandingkan model altman dengan model laba dengan melihat tingkat akurasi yang lebih tinggi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berikut ini adalah statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

| | <i>N</i> | <i>Minimum</i> | <i>Maximum</i> | <i>Mean</i> | <i>Std. Deviation</i> |
|--------------------|----------|----------------|----------------|-------------|-----------------------|
| Z_SCORE | 419 | -8449,581 | 770,085 | -27,06677 | 559,346226 |
| FD | 419 | ,00 | 1,00 | ,38 | ,487 |
| Lik | 419 | ,00 | 20690,265 | 69,04556 | 1040,116014 |
| Prof | 419 | -3,09 | 36,059 | ,08726 | 1,776867 |
| <i>Lev</i> | 419 | ,001 | 1288,264 | 6,42761 | 84,629597 |
| Akt | 419 | -89,760 | 191,732 | ,49308 | 11,279677 |
| <i>Growth</i> | 419 | -,997 | 45,704 | ,47601 | 3,465489 |
| CFFO | 419 | -1,875 | 18,952 | ,10754 | 1,046583 |
| <i>Size</i> | 419 | 23,471 | 42,882 | 30,33575 | 3,814115 |
| Valid N (listwise) | 419 | | | | |

Sumber: Data Sekunder diolah (2022)

Hasil dari statistik deskriptif yang tertera pada tabel 1, dengan 419 data penelitian menunjukkan bahwa:

1. Variabel *z-score* mempunyai nilai minimum sebesar -8449,581 nilai maksimum sebesar 770,085 dan memiliki nilai *mean* sebesar -27,06677 serta nilai standar deviasinya menjelaskan tingkat penyebaran variabel sebesar 559,346226.
2. Variabel *financial distress* memiliki nilai minimum sebesar 0,00 nilai maksimum 1,00 dan memiliki nilai *mean* sebesar 0,38 serta nilai standar deviasinya sebesar 0,487.
3. Variabel likuiditas dengan proksi CR atau *current ratio* mempunyai nilai minimum sebesar 0,07 nilai maksimum sebesar 20690,265 Variabel likuiditas ini memiliki rata rata atau *mean* sebesar 69,04556 dan nilai standar deviasinya menjelaskan tingkat penyebaran data variabel yaitu 1040,116014.
4. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* atau ROA mempunyai nilai minimum -3,09 sedangkan untuk nilai maksimumnya yaitu 36,059. Pada variabel ini *mean*nya sebesar 0,08726 dan memiliki standar deviasi sebesar 1,776867.
5. Variabel *leverage* atau solvabilitas yang diproksikan dengan DER memiliki nilai minimum sebesar 0,001 sedangkan untuk nilai maksimumnya yaitu 1288,264. Pada variabel ini nilai *mean*-nya adalah sebesar 6,42761 serta memiliki nilai standar deviasi sebesar 84,629597.
6. Variabel aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turn over* atau TATO memiliki nilai minimum sebesar -89,760 sedangkan untuk nilai maksimumnya yaitu 191,732. Pada variabel ini nilai rata rata atau *mean*-nya adalah sebesar 0,49308 dengan standar deviasi sebesar 11,279677.
7. Variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan *sales growth* memiliki nilai minimum sebesar -0,997 sedangkan untuk nilai maksimumnya yaitu 45,704. Pada variabel

ini nilai rata rata atau *mean*-nya adalah sebesar 0,47601 dengan standar deviasi sebesar 3,465489.

8. Pada variabel arus kas yang diproksikan menggunakan *cash flow from operating* atau CFFO memiliki nilai minimum sebesar -1,875 nilai maksimumnya sebesar 18,952 dan memiliki nilai *mean* sebesar 0,10745 serta nilai standar deviasi sebesar 1,046583.
9. Pada variabel ukuran perusahaan yang diproksikan menggunakan SIZE memiliki nilai minimum sebesar 23,471 nilai maksimum sebesar 42,882 dan memiliki nilai *mean* sebesar 30,33575 serta memiliki nilai standar deviasinya sebesar 3,814115.

Akurasi Model Empiris

1. Hasil Model Logistik

Hasil uji kelayakan model regresi logistik menggunakan uji *omnibus test of coefficient model* menghasilkan nilai *chi square* yaitu sama dengan 535,827 dengan *p-value* senilai $0,000 < 0,05$. Penyusutan *likelihood* (-2LL) ini melihat bahwa model regresi yang lebih baik atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan sesuai dengan data.

Hasil uji pada pengujian *hosmer and lemeshow test* memperlihatkan perolehan nilai *chi-square hosmer and lemeshow test* sebesar 0,835 dengan signifikansi (*p*) sebesar $0,999 > 0,05$. Berdasarkan perolehan yang didapat dari nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka model tersebut dapat diterjemahkan mampu memprediksi nilai observasinya. Sehingga variabel-variabel independen seperti likuiditas, *leverage*, *profitabilitas*, aktivitas, pertumbuhan, arus kas, dan ukuran perusahaan bagus untuk memprediksikan probabilitas *financial distress*.

Tingkat prediksi dari model regresi bertujuan untuk mengetahui probabilitas terjadinya *financial distress* adalah sebesar 66,1%. Hal tersebut menyatakan bahwa dengan memanfaatkan model regresi yang digunakan, terdapat kemampuan memprediksi secara akurat terhadap perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 66,1%. Sedangkan sisanya 33,9% masih diprediksikan yang kurang tepat.

Tabel 2. Hasil Estimasi Regresi Logistik

| Variabel | Model Laba | | |
|----------|------------|-------------|----------------|
| | Koefisien | <i>Wald</i> | <i>p-value</i> |
| Lik | -0,163 | 0,136 | 0,712 |
| Prof | -836,578 | 12,754 | 0,000 |
| Lev | -,0868 | 2,241 | 0,150 |
| Akt | 0,95 | 0,029 | 0,865 |
| Growth | 0,753 | 0,996 | 0,318 |
| CFFO | 2,675 | 1,353 | 0,245 |
| Size | -0,34 | 0,023 | 0,880 |
| Constant | 0,312 | 0,002 | 0,963 |

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Perolehan pada variabel *current ratio* menunjukkan bahwa secara parsial variabel Rasio likuiditas perusahaan tidak memiliki pengaruh secara signifikan negatif terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini berarti besar kecilnya likuiditas (*current ratio*) belum mampu untuk menentukan apakah perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Aryadi (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas dengan nilai besar maupun kecil tidak akan berdampak besar pada kondisi keuangan perusahaan. Secara teori likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* ketika rasio tersebut sudah optimal. Namun, variabel likuiditas dalam penelitian ini terdapat akun aktiva lancar yang dimana tidak dapat langsung diubah menjadi kas. Waktu yang relatif tidak singkat untuk mengubah persediaan menjadi kas, menyebabkan likuiditas belum optimal.

Perolehan variabel *leverage* menemukan bahwa secara parsial variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh secara signifikan positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Dapat disimpulkan besar kecilnya *leverage* perusahaan (*debt to total assets*) belum mampu bagi perusahaan dalam mendeteksi kondisi *financial distress*. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Manzanegue, Priego and Merino (2016) di mana dinyatakan bahwa *leverage* yang diproksi dengan Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan bahwa semakin tingginya DER maka semakin tinggi pula risiko-risiko perusahaan yang ditanggung akibat aset perusahaan yang dimiliki tidak dapat menutupi utangnya. Akan tetapi dimungkinkan apabila nilai DER yang tinggi karena perusahaan sedang membutuhkan dana eksternal yang besar untuk melakukan ekspansi pasar, sehingga penggunaan utang yang besar bagi perusahaan akan terhindar dari potensi terjadinya *financial distress*.

Perolehan pada variabel *profitabilitas* memperlihatkan bahwa secara parsial variabel *profitabilitas* berpengaruh secara signifikan negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini berarti semakin besar profitabilitas (*return on assets*) maka semakin kecil perusahaan berpotensi mengalami *Financial distress*. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dapat diartikan mampu mengelola dan menggunakan asetnya secara efisien dan efektif untuk menghasilkan laba yang tinggi sehingga dapat mengurangi biaya atau beban yang dikeluarkan perusahaan. Menurunnya biaya atau beban akan berdampak pada efisiensi dana dalam menjalankan kegiatan bisnis atau aktivitasnya maka akan terhindar dari *financial distress*. Sebaliknya jika profitabilitas rendah karena ketidak efisien dalam mengelola asetnya untuk menciptakan laba sehingga perusahaan akan menghasilkan biaya yang tinggi dan berdampak pada arus kas negatif dan perusahaan berpotensi dihadapkan dengan kondisi *financial distress*. Hasil observasi ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Affiah and Muslih (2018) mengatakan rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa semakin rendah tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba atau return bagi perusahaan maka akan berdampak pada penurunan pendapatan bagi perusahaan sehingga perusahaan berisiko mengalami *financial distress*.

Perolehan pada variabel aktivitas memperlihatkan bahwa secara parsial variabel aktivitas tidak memiliki pengaruh secara signifikan negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Dapat disimpulkan besar kecilnya aktivitas perusahaan (*total assets turnover*) belum mampu sebagai indikator untuk menentukan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian mendukung penelitian Yudiawati and Indriani (2016) menyatakan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh positif. Hal ini berarti bahwa tidak adanya pengaruh dari rasio aktivitas terhadap kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. Hasil observasi bertentangan dengan teori yang

menyatakan bahwa apabila *total asset turnover* semakin tinggi rasio ini dapat menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktivitya untuk menciptakan penjualan. Meningkatnya penjualan diharapkan dapat meningkatkan laba, sehingga probabilitas terjadinya *financial distress* semakin kecil. Hasil observasi ini sesuai dengan penelitian Priyatnasari and Hartono (2019) yang menyatakan bahwa perputaran aset tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Efektivitas dalam menggunakan dapat menciptakan penjualan bagi perusahaan terlihat dari rasio perputaran asetnya. Semakin besar rasio perputaran total aset, menunjukkan semakin besar jumlah penjualan yang diciptakan. Namun perusahaan dapat memperhatikan biaya yang dikeluarkan untuk menciptakan penjualan tersebut. Pada perusahaan yang tidak melakukan efisiensi biaya pada setiap penjualannya maka nilai *total asset turnover*nya besar sehingga dapat mengalami *financial distress*. Berbeda dengan teori *Du Pont* yang tidak mendukung rasio perputaran aktiva dapat berdampak pada probabilitas terjadinya *financial distress*.

Perolehan pada variabel pertumbuhan penjualan secara parsial tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap keadaan *financial distress* perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya pertumbuhan penjualan perusahaan belum dapat untuk memprediksikan apa perusahaan akan berpotensi mengalami *financial distress* atau tidak. Ada beberapa alasan yang mendasari hasil ini bertentangan dengan hipotesis yang diajukan. *Sales growth* atau rasio pertumbuhan dipergunakan untuk memprediksi pertumbuhan pada perusahaan di periode yang akan datang. Rasio tersebut juga menggambarkan mengenai kesuksesan pada investasi yang dilakukan perusahaan untuk periode yang sebelumnya, sehingga menjadi acuan mengenai pertumbuhan perusahaan pada periode yang akan datang. Hal ini terkait pada *teori agency* yaitu aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan merupakan tugas yang dipertanggungjawabkan oleh *agent*, apabila *sales growth* meningkat maka dapat memperlihatkan pengelolaan *agent* yang baik. Apabila *sales growth* tinggi dan diikuti dengan beban yang tinggi dalam kegiatan operasional untuk memperoleh penjualan tersebut, maka keadaan ini secara langsung tidak menurunkan probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Peningkatan pada *sales growth* pada perusahaan di BEI, belum tentu menjadi acuan bagi perusahaan untuk dapat terbebas dari keadaan *financial distress* secara signifikan. Hal tersebut dikarenakan banyaknya perusahaan sampel yang mengalami pertumbuhan penjualan negatif. Dapat disimpulkan, tingkat *sales growth* perusahaan tidak menjadi acuan sebagai apakah perusahaan sedang dalam keadaan *financial distress* atau tidak. Selain itu, tingginya *sales growth* perusahaan yang diikuti dengan beban yang tinggi, maka tingkat penjualan tersebut tidak menghasilkan pertumbuhan laba yang tinggi juga, sehingga tidak dapat terbebas dari *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Sutra and Mais (2019) serta Lisiantara and Febrina (2018) yang mengatakan bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian untuk variabel arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan negatif terhadap keadaan *financial distress* perusahaan. Hal ini berarti besar kecilnya arus kas operasi perusahaan belum dapat untuk memprediksikan apa perusahaan akan berpotensi mengalami *financial distress* atau tidak. Hasil observasi ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa *cash flow from operations to total asset* memperlihatkan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan aliran kas nya melalui aset yang ada. Meningkatnya rasio arus kas dapat berdampak terhadap laba, nilai perusahaan yang ikut naik sehingga probabilitas terjadinya *financial distress* yang rendah. Hasil observasi ini sesuai dengan penelitian Rahmawati and Hadiprajitno (2015) yang mengatakan bahwa rasio CFOTA tidak signifikan memiliki pengaruh terhadap

financial distress. Hasil observasi tersebut memperlihatkan bahwa besar kecilnya tingkat rasio CFOTA tidak dapat menjadi acuan untuk menentukan kondisi *financial distress* atau tidak. Apabila arus kas operasi tinggi, maka rasio yang diperoleh juga meningkat. Tetapi, besarnya tingkat arus kas operasional ini tidak menjamin bahwa perusahaan akan terbebas dari kesulitan keuangan. Perusahaan harus mengetahui dari mana asal sumber arus kas operasional yang digunakan untuk pengurangan utang dan kewajiban. Apabila dana tersebut sebagian besar berasal dari sumber eksternal, hal ini menjadi tanda bahwa perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*, karena akan meningkatkan risiko. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki rasio arus kas operasi yang tinggi belum tentu dapat terbebas dari probabilitas terjadinya *financial distress*.

Hasil pengujian untuk variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan belum dapat diprediksikan akan berpotensi mengalami *financial distress*. Hal ini disebabkan karena sampel penelitian ini terdiri dari berbagai industri yang memiliki struktur aktiva yang berbeda-beda. Pada perusahaan lembaga keuangan seperti perbankan dan *assurance*, sebagian besar total aset atau ukuran perusahaan justru berasal dari utang perusahaan. Dengan demikian semakin besar ukuran perusahaan akan semakin besar dalam penggunaan utang sehingga berpotensi mengalami *financial distress* yang semakin besar.

Hasil penelitian ini didukung penelitian Suryani (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini karena ukuran perusahaan bukan menjadi jaminan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Perusahaan yang besar tidak memberikan jaminan bahwa perusahaan akan menghasilkan laba bersih yang besar, dan sebaliknya perusahaan yang kecil belum tentu tidak mampu menghasilkan laba. Hal ini tergantung dari profesionalitas manajemen perusahaan dalam hal ini dewan direksi dan dewan komisaris dalam menjalankan operasional perusahaan. Semakin baik sistem pengawasan yang ada dan strategi bisnis yang terencana dengan baik tentu akan memberikan hasil laba yang lebih besar, sehingga akan terbebas dari kondisi *financial distress*.

2. Akurasi Model

Hasil akurasi prediksi model laba *logistic* diperlihatkan pada tabel berikut

Tabel 3. Perhitungan Akurasi Model Empiris

| Keterangan | Tahun Penelitian | | | | |
|--|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 |
| Jumlah yang diprediksi <i>financial distress</i> | 37 | 40 | 34 | 33 | 32 |
| Jumlah prediksi yang benar | 25 (36,23%) | 26 (37,68%) | 18 (26,09%) | 21 (30,43%) | 18 (26,09%) |
| Rata-Rata (%) | | | 31,30% | | |
| Jumlah prediksi yang salah | 12 (23,2%) | 14 (18,8%) | 26 (29,0%) | 12 (24,6%) | 14 (73,9%) |

| Keterangan | Tahun Penelitian | | | | |
|--|------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 |
| Jumlah yang diprediksi tidak mengalami <i>financial distress</i> | 37 | 29 | 35 | 36 | 37 |
| Jumlah prediksi yang benar | 22 (31,88%) | 24 (34,78%) | 27 (43,5%) | 27 (44,9%) | 31 (44,9%) |
| Rata-Rata (%) | | | 37,97% | | |
| Jumlah prediksi yang salah | 15 (13,04%) | 5 (1,45%) | 8 (7,25%) | 8 (7,25%) | 6 (8,70%) |
| Total prediksi benar (jumlah dan persen) | 47 | 50 | 45 | 48 | 49 |
| Total (%) | 68,12% | 72,46% | 65,22% | 69,57% | 71,01% |
| <i>Overall</i> | | | 69,29% | | |
| Total prediksi salah (jumlah) | 21 | 15 | 31 | 22 | 20 |
| Total (%) | 38,9% | 31,5% | 24,1% | 24,1% | 27,8% |
| <i>Overal</i> | | | 31,59% | | |

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Hasil analisis prediksi kebangkrutan menunjukkan bahwa model laba memiliki prediksi yang sangat tinggi dibandingkan dengan kondisi yang sebenarnya. Artinya model laba memberikan prediksi yang lebih serius bahwa perusahaan akan cenderung mengalami *financial distress*.

Perbandingan Model Empiris dan Model Altman

1. Akurasi Model Altman

Pada langkah ini dilakukan uji ketepatan prediksi apakah perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* atau tidak dengan menggunakan proyeksi persamaan model altman. Adapun persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Perhitungan Akurasi Model Altman

| Keterangan | Tahun Penelitian | | | | |
|--|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 |
| Jumlah yg diprediksi <i>financial distress</i> | 19 | 18 | 16 | 18 | 18 |
| Jumlah prediksi yang benar (%) | 15 (92,8%) | 15 (95,7%) | 14 (95,7%) | 17 (98,6%) | 16 (98,6%) |
| Rata-Rata (%) | | | 96,2% | | |
| Jumlah prediksi yang salah | 4 (7,2%) | 3 (4,3%) | 2 (4,3%) | 1 (1,4%) | 2 (1,4%) |
| Jumlah yang diprediksi tidak mengalami <i>financial distress</i> | 50 | 51 | 53 | 51 | 51 |

| | | | | | |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Jumlah prediksi yang benar | 49 (71,0%) | 51 (73,9%) | 52 (75,4%) | 51 (73,9%) | 52 (75,4%) |
| Rata-rata (%) | | | 73,9% | | |
| Jumlah prediksi yang salah | 1 (29%) | 0 (21,1%) | 1 (24,6%) | 0 (26,1%) | 1 (24,6%) |
| Jumlah <i>grey area</i> (%) | 7 (10,1%) | 11 (15,9%) | 12 (17,4%) | 15 (21,7%) | 18 (26,1%) |
| Total prediksi benar | 64 | 66 | 66 | 68 | 66 |
| Total (%) | 92,8% | 95,7% | 65,7% | 98,6% | 98,6% |
| <i>Overall</i> | | | 96,2% | | |
| Total prediksi salah (jumlah) | 5 | 3 | 3 | 1 | 3 |
| Total (%) | 29,6% | 27,8% | 38,9% | 31,5% | 37% |
| <i>Overall</i> | | | 4,3% | | |

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Hasil analisis prediksi kebangkrutan menunjukkan bahwa model altman memiliki prediksi yang cukup tinggi dibandingkan dengan kondisi yang sebenarnya. Artinya model altman memberikan prediksi yang lebih serius bahwa perusahaan akan cenderung mengalami *financial distress*.

2. Hasil Perbandingan Tingkat Akurasi

Berdasarkan perbandingan keakuratan dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan antara model altman dan model laba selama dua tahun berturut-turut, menunjukkan bahwa tingkat prediksi dengan model Altman lebih baik dibandingkan dengan model laba. Dengan demikian rumusan masalah ketiga yang menyatakan bahwa apakah model menggunakan analisis keuangan ini lebih akurat dibandingkan dengan model *altman z-score*, terbukti tidak benar.

Secara keseluruhan, metode altman dapat memprediksi keadaan perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 96,2% dan persentase prediksi yang benar dalam memprediksi perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar 73,9%. Sehingga, secara keseluruhan tingkat prediksi menggunakan model altman dalam memprediksi *financial distress* sebesar 96,2%.

Dapat diambil kesimpulan, hampir semua perusahaan sampel merupakan perusahaan yang bangkrut. Hal ini dapat dilihat dari prediksi dengan model laba yang memiliki tingkat prediksi dengan ketepatan yang mengalami *financial distress* sebesar 31,30% dan persentase prediksi yang benar dalam memprediksi perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar 37,97%. Sehingga, secara keseluruhan model laba dapat memprediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 69,29%. Artinya, dengan model laba perusahaan mungkin hanya mengalami kerugian selama dua tahun tersebut, namun tahun-tahun berikutnya perusahaan dapat memperbaiki keadaan perusahaannya.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas yang diwakili oleh *return on asset* atau ROA memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kondisi *financial distress*.

Sedangkan pada variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*, *leverage* tidak memiliki pengaruh secara signifikan positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan, aktivitas tidak memiliki pengaruh secara signifikan negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan, pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap keadaan *financial distress* perusahaan, arus kas secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan negatif terhadap keadaan *financial distress* perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh secara signifikan positif terhadap *financial distress*.

Pada perbandingan model prediksi menggunakan model altman dan model laba menghasilkan tingkat akurasi yang tinggi pada model altman yaitu sebesar 96,2%, sedangkan pada model laba hanya memiliki tingkat prediksi yang lebih rendah dari pada model altman sebesar 69,29%, hal ini berarti penentuan kondisi *financial distress* menggunakan model altman lebih baik dibandingkan dengan model laba negatif selama dua tahun berturut-turut.

DAFTAR PUSTAKA

- Affiah, A. and 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)," *Eksistensi*, 10(2), pp. 241–256. Available at: <https://jurnal.polban.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/1213>.
- Andari, N.M.M. and Wiksuana, I.G.B. (2017) "RGEC sebagai Determinasi dalam Menanggulangi Financial Distress pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Manajemen*, 6(1), pp. 116–145. Available at: <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/26272>.
- Antikasari, T.W. and Djuminah, D. (2017) "Memprediksi Financial Distress Dengan Binary Logit Regression Perusahaan Telekomunikasi," *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(2), pp. 265–275. doi:10.26905/jkdp.v21i2.654.
- Aryadi, M.A. (2018) *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap Financial distress*. STIE Perbanas Surabaya. Available at: <http://eprints.perbanas.ac.id/3790/>.
- Atika, D. and Handayani, S.R. (2013) "Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress," *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 1(2), pp. 10–20. Available at: <https://www.neliti.com/id/publications/71992/pengaruh-beberapa-rasio-keuangan-terhadap-prediksi-kondisi-financial-distress#cite>.
- Azwar and Saragih, R. (2018) "Does Corruption Affect Poverty in Indonesia?," *Jurnal BPPK: Badan Pendidikan dan Pelatihan Keuangan*, 11(1), pp. 1–14. doi:10.48108/jurnalbppk.v11i1.175.
- Bernardin, D.E.Y. and Tifani (2019) "Financial Distress Predicted By Cash Flow and Leverage

- With Capital Intensity As Moderating,” *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 7(1), pp. 18–29. doi:10.31846/jae.v7i1.188.
- Dewi, N.L.P.A., Endiana, I.D.M. and Arizona, I.P.E. (2019) “Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur,” *Jurnal Kharisma*, 1(1), pp. 322–333. Available at: <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/537>.
- Isdina, S.H. and Putri, W.W.R. (2021) “Pengaruh Laba Dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress,” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1), pp. 131–140. doi:10.37641/jiakes.v9i1.490.
- Lisiantara, G.A. and Febrina, L. (2018) “Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, Sales Growth Sebagai Preditor Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016),” in *Prosiding SENDI*, pp. 764–772. Available at: <http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=743890&val=8521&title=LIKUIDITAS LEVERAGE OPERATING CAPACITY PROFITABILITAS SALES GROWTH SEBAGAI PREDITOR FINANCIAL DISTRESS STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2016>.
- Manzaneque, M., Priego, A.M. and Merino, E. (2016) “Corporate governance effect on financial distress likelihood: Evidence from Spain,” *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 19(1), pp. 111–121. doi:10.1016/j.rcsar.2015.04.001.
- Mas’ud, I. and Srengga, R.M. (2015) “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 10(2), p. 139. doi:10.19184/jauj.v10i2.1255.
- P.S, F.J., Anugerah, R. and S, A. (2017) “Pengaruh Financial Leverage, Firm Growth, Laba Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014),” *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), pp. 1164–1178. Available at: <https://www.neliti.com/id/publications/133015/pengaruh-finacial-leverage-firm-growth-laba-dan-arus-kas-terhadap-financial-dist#cite>.
- Priyatnasari, S. and Hartono, U. (2019) “Rasio Keuangan, Makroekonomi Dan Financial Distress: Studi Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa Dan Investasi di Indonesia.,” *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(4), pp. 1005–1016. Available at: <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/29615>.
- Rahmawati, A.I.E. and Hadiprajitno, B. (2015) “Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013,” *Diponegoro Journal Of Accounting*, 4(02), pp. 1–19. Available at: <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/16511>.
- Ratna, I. and Marwati, M. (2018) “Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Yang Delisting Dari Jakarta Islamic Index Tahun

- 2012-2016,” *Jurnal Tabarru’: Islamic Banking and Finance*, 1(1), pp. 51–62. doi:10.25299/jtb.2018.vol1(1).2044.
- Salim, S.N. and Dillak, V.J. (2021) “Pengaruh Ukuran Perusahaan , Biaya Agensi Manajerial , Struktur Modal Dan Gender Diversity Terhadap Financial Distress,” *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 5(3), pp. 182–198. Available at: <https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/1416>.
- Setyowati, W. and Sari, N.R.N. (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), pp. 135–146. Available at: <http://jurnal.stiebankbpdjateng.ac.id/jurnal/index.php/magisma/article/view/58>.
- Springate, G.L.V. (1978) *Predicting the Possibility of Failure in a Canadian Firm: A Discriminant Analysis*. Simon Fraser University. Available at: <https://books.google.co.id/books?id=3Vq7PgAACAAJ>.
- Suryani (2020) “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress,” *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(2), pp. 229–244.
- Sutra, F.M. and Mais, R.G. (2019) “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017,” *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 16(1), pp. 34–72. doi:10.36406/jam.v16i01.267.
- Widhiari, N.L.M.A. and Merkusiwati, N.K.L.A. (2015) “Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap Financial Distress,” *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), pp. 456–469. Available at: <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/11061>.
- Yudiawati, R. and Indriani, A. (2016) “Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Total Asset Ratio, Total Asset Turnover, dan Sales Growth Ratio Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014),” *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), pp. 1–13. Available at: <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/13965>.
- Zmijewski, M.E. (1984) “Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models,” *Journal of Accounting Research*, 22, pp. 59–82. doi:10.2307/2490859.