

FINANCIAL DISTRESS IN MINING INDUSTRY IN INDONESIA

Ardhiani Fadila¹, Siwi Nugraheni², Kery Utami³

^{1,2&3}UPN Veteran Jakarta

Email: fadilaardhiani@upnvj.ac.id

ABSTRACT

This research objective is to find the factors accountable for probability of financial distress condition focus on Mining Industry in Indonesia. Financial ratios covering in this work namely liquidity ratio, profitability ratio, and leverage ratio have been used as predictor variables. The sample in this study was 31 mining firms listed in IDX in 2015-2019. Regression logistic analysis has applied in order to scrutinize the foremost financial ratios predictor in financial distress. The result conclude that Return on Equity (ROE) as profitability ratio has negatively related and necessary to the probability of financial distress. Meanwhile, Cash Ratio and Debt to Equity Ratio has no influence in financial distress.

Keywords: Financial Distress; Financial Ratios; Profitability Ratio; Mining Industry

FINANCIAL DISTRESS PADA INDUSTRI PERTAMBANGAN DI INDONESIA

ABSTRAK

Studi ini dilakukan untuk menemukan faktor dalam memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* yang berfokus pada industri pertambangan di Indonesia. Rasio keuangan yang digunakan antarlain; faktor likuiditas, faktor profitabilitas dan faktor *leverage/solvabilitas* sebagai variabel prediksi *financial distress*. Sampel penelitian ini meneliti 31 perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di BEI periode 2015-2019. Analisa regresi *logistic* digunakan dengan tujuan untuk meneliti rasio keuangan yang menjadi penentu utama dalam *financial distress*. Hasil penelitian diperoleh variabel profitabilitas; *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sedangkan, *Cash Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berdampak terhadap kondisi *financial distress*.

Kata Kunci: Financial Distress; Rasio Keuangan; Rasio Profitabilitas; Industri Pertambangan

PENDAHULUAN

Elemen resiko tentunya dimiliki pada setiap kegiatan usaha atau bisnis, salah satunya resiko kegagalan bisnis. Kesulitan keuangan atau dikenal dengan istilah *financial distress* merupakan sinyal penting dari kegagalan usaha (*business failure*). Prediksi lebil awal adanya sinyal *financial distress* dalam sebuah perusahaan sangat membantu dalam mencegah tahap kebangkrutan (*bankruptcy*). Kondisi *financial distress* adalah ketika posisi arus kas perusahaan rendah dan menyebabkan perusahaan mengalami kerugian dan belum mengalami kebangkrutan (Purnanandam, 2008). Sebuah kondisi dimana perusahaan tidak memiliki kas yang cukup untuk membayar kewajiban utanganya, bunga dan bahkan biaya operasional per harinya.

Financial distress dapat berujung pada kebangkrutan usaha. Perusahaan bisa menghindari kondisi kesulitan keuangan tetapi sangat mungkin jika kita memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* sejak dini sehingga dapat dilakukan tindakan yang tepat untuk mengatasi kendala tersebut. Menurut (Platt & Platt, 2002) suatu perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dilihat dari pemutusan hubungan kerja pada pegawai, tidak membagikan dividen, tingkat *interest coverage ratio* yang rendah, arus kas yang kecil dibandingkan dengan hutang jangka panjang, laba operasional yang negatif, harga ekuitas yang berubah, berhentinya aktivitas operasi, melanggar kebijakan hutang dan nilai EPS yang negatif.

Penelitian ini berfokus pada industri pertambangan di Indonesia sebagai salah satu sektor yang memberikan kontribusi pada pertumbuhan ekonomi dan menopang banyak aktivitas kehidupan di dunia. Sektor pertambangan merupakan sektor yang berbeda dengan sektor lain dikarenakan sektor ini memerlukan modal yang besar, inovasi teknologi dan keterbaruan energi sumberdaya, serta memiliki resiko tinggi. Penelitian ini menganalisa penentu *financial distress* pada industri pertambangan di Indonesia. Hal ini diharapkan memberi manfaat bagi perusahaan sektor tambang untuk mendapat sinyal sebelum terjadinya kesulitan keuangan.

Perkembangan industri pertambangan berdasarkan data dari (Tim Sekretaris Jenderal Dewan Energi Nasional, 2019) keseluruhan total produksi pada *energy primer* yaitu, minyak dan gas bumi, batubara serta *energy* terbarukan mencatatkan 411.6 MTOE di tahun 2018. Sebesar 64% dari produksi tersebut di ekspor terutama produksi batubara dan LNG. Total keseluruhan konsumsi energi final pada tahun 2018 yaitu sebesar 40% pada sektor transportasi, 36% pada industri, sebesar 16% pada rumah tangga dan 6% sektor komersial serta 2% pada sektor lain.

Produksi minyak bumi yang menurun sejak 10 tahun terakhir dan turunnya harga batubara sepanjang tahun 2019 tentunya berdampak pada kegiatan usaha perusahaan pada sektor pertambangan. Data secara global diatas tentunya mempengaruhi aktivitas perusahaan di sektor pertambangan, dimana sektor tambang merupakan salah satu industri yang memiliki resiko tinggi. Kajian ini ingin meneliti seberapa jauh kemampuan perusahaan pertambangan di Indonesia dalam menghadapi berbagai resiko bisnisnya. Dalam kaitannya dengan data global tersebut, penelitian ini melakukan kajian *financial distress* untuk memprediksi faktor-faktor keuangan yang memiliki pengaruh didalamnya. Indikator keuangan diperlukan untuk menilai tingkat kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan untuk membuat prediksi *financial distress*.

Perusahaan yang bergerak pada sektor pertambangan tentunya menghadapi resiko yang berbeda dibandingkan perusahaan pada sektor lain. Dengan demikian, studi penelitian ini menganalisa hubungan antara faktor spesifik perusahaan dan *financial distress* di industri tambang dan diharapkan memberikan kontribusi *literature* mengenai faktor penentu kesulitan keuangan di Industri pertambangan di Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian *Financial Distress*

Penurunan posisi keuangan atau rendahnya arus kas perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan merupakan keadaan awal kesulitan keuangan perusahaan atau *financial distress* (Platt & Platt, 2002). Keadaan ini bisa terjadi pada semua jenis usaha atau perusahaan, terutama jika perekonomian negara berada dalam kondisi krisis. Pihak manajemen perusahaan harus mampu mengawasi keuangan perusahaan dalam upaya meminimalisir terjadinya *financial distress*.

Metode Prediksi *Financial Distress*

Beberapa metode yang digunakan dalam mengantisipasi kemungkinan adanya *financial distress*, yaitu; (a) Kondisi perusahaan mencatatkan laba bersih negatif dalam 2 tahun terakhir atau terus-menerus sehingga kinerja perusahaan menjadi tidak baik dan kekurangan sumber pembiayaan, (b) Nilai EPS (*earning per share*) yang dimiliki perusahaan bernilai negatif, kinerja perusahaan bisa terhambat sehingga memicu kondisi *financial distress*. (c) Nilai *Interest Coverage Ratio* dengan nilai dibawah atau kurang dari 1, rasio menghitung biaya/beban bunga dibandingkan biaya/beban operasional.

Metode EPS digunakan untuk menilai sinyal adanya *financial distress* dalam kajian ini. Umumnya, rasio EPS digunakan oleh investor dalam menilai prospek laba perusahaan dimasa datang. Kondisi perusahaan dikategorikan sehat jika rasio EPS yang positif secara terus menerus, sedangkan sebaliknya jika EPS perusahaan bernilai negatif, investor tidak memiliki minat pada perusahaan dan memberikan sinyal awal kondisi *financial distress*.

Laporan Keuangan

Penerbitan laporan keuangan diharapkan menjadi sumber informasi yang berisikan kinerja dan kondisi kesehatan keuangan perusahaan serta merupakan wadah komunikasi bagi pihak luar yang terkait dengan perusahaan. Komponen laporan keuangan yang lengkap terdapat neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas perusahaan sebagai alat analisis bagi investor. Publikasi laporan keuangan tersebut bisa digunakan untuk memprediksi *financial distress* dilihat dari rasio keuangan.

Terdapat empat kondisi yang kategori perusahaan yang dikemukakan oleh Foster (1986), tergambar dalam tabel dibawah ini:

Tabel 1. Kondisi Perusahaan

	<i>Non Financially Distressed</i>	<i>Financially Distressed</i>
<i>Non Bankruptcy</i>	I	II
<i>Bankruptcy</i>	III	IV

Sumber: Foster (1986)

Dari ilustrasi tabel diatas menjelaskan kondisi dikolom I dimana perusahaan tidak dalam keadaan bangkrut maupun tidak mengalami *financially distressed*. Kondisi dikolom II menjelaskan keadaan dimana perusahaan tidak bangkrut tetapi dalam kondisi *financially distressed*. Pada kolom III kondisi dimana perusahaan mengalami bangkrut tanpa mengalami keadaan *financially distressed*. Kemudian, dikolom IV kondisi perusahaan mengalami kebangkrutan dan *financially distressed*.

Rasio Keuangan

Pada umumnya rasio keuangan merupakan gabungan angka pada laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan dan digunakan untuk menganalisis performa keuangan suatu perusahaan. Melalui analisa rasio keuangan bisa memberikan informasi kepada pengamat mengenai kondisi baik atau buruknya kondisi perusahaan. Penelitian ini berfokus pada rasio; *liquidity*, *profitability* dan *solvency/leverage*. Berikut penjelasan rasio keuangan dalam kaitannya terhadap kondisi *financial distress*.

Rasio Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas menjelaskan kapabilitas perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas merupakan kewajiban mendasar dan keseharian operasional perusahaan yang dinilai dari ketepatan membayar hutang setiap waktu dan membayar gaji karyawan tepat waktu.

Rasio likuiditas penelitian ini diukur dengan variabel *cash ratio*. Rasio ini menghitung ketersediaan uang kas dalam melunasi kewajiban jangka pendek yang dilihat kas atau setara kas. Jumlah kas yang berlebih pada perusahaan namun tidak mampu menutupi hutang lancar menjadi tidak produktif dan tidak dimanfaatkan dengan baik. Rumus menghitung *cash ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Marketable Securities} + \text{Receivables} + \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

Literatur pendahulu yang meneliti rasio likuiditas diantaranya oleh (Perdana & Dillak, 2019) dan (Maulida et al., 2018) dengan hasil yang menyatakan tidak ditemukan pengaruh likuiditas terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan, penelitian oleh (Curry & Banjarnahor, 2018), (Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015), (Atika & Darminto, 2013), dan (Pranowo et al., 2010) menyimpulkan hasil berbeda yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh rasio likuiditas pada kondisi *financial distress*.

H₁: Terdapat pengaruh positif *cash ratio* pada kondisi *financial distress* perusahaan industri pertambangan.

Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Rasio profitabilitas mengukur sejauh mana kecakapan perusahaan dalam mendapatkan laba/keuntungan dari kegiatan usahanya. Profitabilitas merupakan nilai akhir bersih dari kebijakan yang diterapkan perusahaan dimana tercermin dari kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan dari setiap rupiah penjualan yang dihasilkan.

Beberapa kajian yang meneliti mengenai keterkaitan ROE terhadap kondisi *financial distress* antara lain oleh: (Mittal, 2018) mendapatkan hasil temuan yang menyatakan profitabilitas perusahaan merupakan faktor signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress* dan perusahaan suatu perusahaan harus mampu meningkatkan profitabilitasnya untuk menghindari kondisi *financial distress*. Studi oleh (Abdullah et al., 2008) yang menyatakan variabel profitabilitas merupakan variabel penting dalam memprediksi *financial distress*. Kemudian penelitian oleh (Maulida et al., 2018) memperlihatkan hasil yang menunjukkan bahwa profitabilitas memperlihatkan hasil negatif signifikan terhadap *financial distress*.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

Pengukuran rasio profitabilitas menilai efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dan nilai kepada para pemegang saham. Efektivitas perusahaan dilihat dari besaran perolehan laba dari penjualan dan investasi. Tingginya profitabilitas menandakan perusahaan berhasil memasarkan produknya sehingga mampu meningkatkan aktivitas penjualan sehingga meningkatkan laba usaha.

H₂: Terdapat pengaruh negatif *return on equity* terhadap kondisi *financial distress* industri pertambangan.

Rasio *Financial Leverage* terhadap *Financial Distress*

Rasio *leverage* menghitung kesanggupan yang dimiliki perusahaan untuk melunasi keseluruhan hutangnya. Rasio ini mengukur seberapa banyak modal yang berasal dari hutang atau menilai kemampuan perusahaan melunasi keseluruhan hutang perusahaan. Pengukuran *leverage* dengan variabel *debt to equity ratio* untuk mengetahui sinyal awal kondisi *financial distress*. DER adalah salah satu rasio yang umumnya dipakai dalam mengukur apakah perusahaan *solvable* atau tidak. Rumus ini menghitung perbandingan total hutang dengan total ekuitas perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

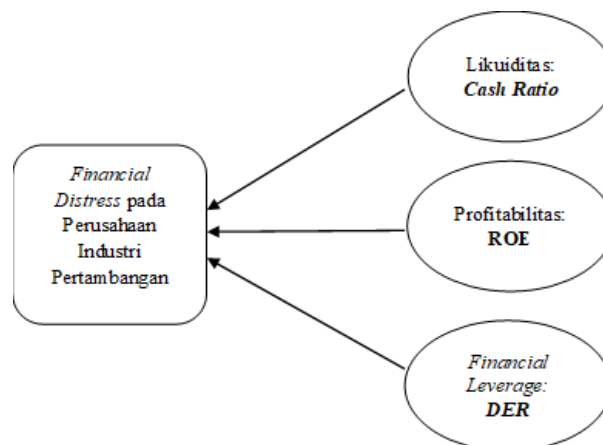
Penelitian sebelumnya yang meneliti hubungan DER terhadap *financial distress* diantaranya oleh (Perdana & Dillak, 2019) menunjukkan hasil bahwa tingkat *leverage* suatu perusahaan memiliki dampak terhadap kondisi *Financial Distress*. Penelitian oleh (Atika & Darminto, 2013; Maulida et al., 2018; Sulastri & Zannati, 2018) menyatakan rasio solvabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Leverage ratio merupakan kategori penting karena perusahaan mengandalkan komposisi biaya utang dan modal dalam menjalankan kegiatan usahanya serta mengetahui jumlah hutang perusahaan sangat berguna untuk mengevaluasi solvabilitas perusahaan ketika jatuh tempo. Semakin besar komposisi hutang yang tercermin melalui rasio DER maka berdampak buruk pada perusahaan karena beban bunga yang dibayar perusahaan semakin besar.

H₃: Terdapat pengaruh positif *debt to equity* terhadap kondisi *financial distress* industri pertambangan.

Kerangka Pemikiran

Dari penjelasan teori dan literature terdahulu mengenai *financial distress*, terbentuk kerangka pemikiran yang tersaji pada gambar dibawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Data penelitian ini mengambil populasi perusahaan industri pertambangan yang tercatat di BEI sejumlah 50 perusahaan. Jumlah sampel diambil dengan kriteria *purposive* yang telah disesuaikan dengan dipertimbangkan dan sesuai dengan tujuan penelitian. Setelah melewati kriteria *purposive* diperoleh 31 perusahaan industri pertambangan yang memiliki data rasio keuangan lengkap selama 5 periode penelitian dari tahun 2015-2019 dan tidak mengalami *delisting* atau *relisting*.

Variabel Dependen

Pengukuran *financial distress* yang menggambarkan kondisi penurunan keuangan perusahaan dimana perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya yang apabila tidak segera diatasi bisa mengakibatkan perusahaan tersebut

dilikuidasi. Penelitian mengelompokkan ini perusahaan dengan kondisi *financial distress* dengan melihat rasio EPS atau *earning per share* bernilai negatif. Sinyal awal *financial distress* ditandai dengan EPS perusahaan yang bernilai minus atau negatif selama dua tahun lebih atau terus menerus. Variabel EPS menggunakan *dummy variable*, yaitu memberikan skor 1 jika EPS perusahaan bernilai negatif dan skor 0 untuk perusahaan dengan EPS positif. Metode EPS telah dilakukan pada penelitian sebelumnya, diantaranya oleh (Ardiyanto & Prasetyono, 2011; Elloumi & Gueyié, 2001; Maulida et al., 2018; Mittal, 2018; Perdana & Dillak, 2019; Sulastri & Zannati, 2018; Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015).

Variabel Independen

Dalam penelitian ini menggunakan tiga rasio keuangan perusahaan yang diprediksi memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Adapun variabel tersebut diantaranya: (1) *Liquidity ratio*, yaitu rasio menunjukkan kelancaran perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Variabel *cash ratio* digunakan untuk menggambarkan kondisi likuiditas perusahaan. (2) *Profitability ratio*, yaitu sejauh mana ukuran profitabilitas perusahaan dalam mendapatkan laba dari penjualan yang dilakukan. Pengukuran profitabilitas dengan rasio *Return on Equity* (ROE). (3) *Financial Leverage*, yaitu rasio yang memberi gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka panjang dan prosentase komposisi hutang perusahaan. Rasio ini menggunakan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER).

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi logistik; terdapat satu variabel dependen non-metrik/nominal dengan variabel independen lebih dari satu. Metode ini bertujuan untuk menguji kemungkinan variabel terikat memprediksi variabel bebasnya, serupa dengan metode *discriminant analysis*. Model persamaan pada penelitian ini yaitu:

$$\text{Ln } \frac{p}{1-p} = \beta_0 + \beta_1 \text{ CR} - \beta_2 \text{ ROE} + \beta_3 \text{ DER}$$

Keterangan:

$\frac{p}{1-p}$ = *financial distress* (1) dan non- *financial distress* (0)

β_0 = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien masing-masing variabel independen

CR = *Cash Ratio*

ROE = *Return on Equity*

DER = *Debt to Equity Ratio*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Hosmer and Lemeshow (Uji Kelayakan Model)

Tahap awal dengan melakukan uji *hosmer and lemeshow* guna melihat apakah model penelitian dapat dilakukan atau tidak. Hasil pengujian terlihat ditabel berikut:

Tabel 2. Uji Hosmer and Lemeshow

Step	Chi-square	df	Sig.
1	14.029	8	.081

Sumber: Olah data SPSS 16

Dari hasil uji disimpulkan bahwa model penelitian ini mampu menjelaskan data atau layak digunakan berdasarkan nilai Sig. ((0,081) > 0,05) dan X^2 hitung (14,029) < X^2 tabel (15,507), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Uji Overall Fit Model Test/Kelayakan Keseluruhan Model

Untuk mengetahui kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat, tahap uji selanjutnya adalah *Overall Fit Model Test*. Hasil kelayakan keseluruhan model tercermin dari nilai *Cox & Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square* atau dengan sebutan lain *Pseudo R-Square*. Hasil perolehan *overall fit model test* dirangkum dalam tabel dibawah:

Tabel 3. Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	141.636 ^a	.193	.285

a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Olah data SPSS 16

Didapat angka *Nagelkerke R square* sebesar 0.285 yang disimpulkan bahwa variabel independen mempengaruhi dependen sebesar 28.5% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian. Nilai ini merupakan pendekatan dikarenakan perhitungan regresi logistik koefisien determinasi berbeda dengan regresi linear. Sehingga yang perlu diperhatikan adalah prediksi sampel dengan benar mengacu pada nilai *Classification Plot*, yaitu ratio antara jumlah pengamatan yang diklasifikasikan secara tepat oleh model dengan jumlah keseluruhan pengamatan.

Tabel 4. Classification Table^a

			Predicted		
			EPS		Percentage Correct
	Observed		Non Financial Distress	Financial Distress	
Step 1	EPS	Non Financial Distress	114	2	98.3
		Financial Distress	26	13	33.3
		Overall Percentage			81.9

a. The cut value is .500

Sumber: Olah data SPSS 16

Setelah diberikan pengaruh *variable* independen, terdapat 2 sampel mengalami kegagalan prediksi atau secara statistik sampel yang tetap dalam kategori “Non-Financial Distress” sebanyak 114 sampel dengan prosentase sebesar 98,3%. Begitupun hasil observasi setelah diberikan pengaruh variabel independen, terdapat 26 sampel mengalami kegagalan prediksi atau prediksi tepat sebanyak 13 sampel dengan prosentase 33,3% yang benar-benar masuk dalam kategori “Financial Distress”.

Adapun kesimpulan dari nilai *Classification Plot* yaitu model regresi *logistic* pada penelitian ini sangat baik, karena mampu memprediksi peluang benar atau memiliki ketepatan model sebesar $(114+13)/155 = 81.9\%$ dari kondisi yang terjadi.

Uji Omnibus Test

Dalam menganalisis pengaruh secara simultan variabel bebas terhadap variabel terikat adalah dengan melakukan Uji F, yaitu Uji Omnibus Test of Model Coefficients. Hasil uji F ada pada tabel dibawah ini:

Tabel 5. Omnibus Tests of Model Coefficients

Step 1	Step	Chi-square	df	Sig.
	Step	33.235	3	.000
	Block	33.235	3	.000
	Model	33.235	3	.000

Sumber: Olah data SPSS 16

Dari hasil *omnibus test* mendapatkan nilai Sig. ($0,000 < 0,05$) dan nilai X^2 hitung ($33,235 > X^2$ tabel ($7,815$)) maka H_0 ditolak dan terima H_1 . Hal ini mengartikan penambahan 3 variabel bebas memiliki pengaruh nyata terhadap model (dapat dikatakan FIT) atau setidaknya ada 1 variabel yang signifikan mempengaruhi *variable* dependen.

Uji Parsial (Uji Wald)

Untuk menentukan besaran pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat adalah dengan melakukan Uji *Wald*. Pengujian ini memberikan hasil besaran koefisien variabel independen signifikan atau tidak dalam penelitian. Jika nilai signifikansi kurang dari 0.05 dengan tingkat kepercayaan 95%, maka variabel independen mempengaruhi variabel terikatnya secara signifikan.

Kriteria Pengujian signifikansi pada variabel independen dalam model regresi *logistic* menunjukkan nilai B yang serupa dengan koefisien beta pada OLS dan nilai *Wald* serupa dengan t parsial pada OLS serta $\exp(B)$ identik dengan *Odds Ratio*.

Dari ketiga variabel independen dalam penelitian, hanya 1 *variable* independen yaitu variabel ROE dengan angka Sig. ($0.000 < 0.05$) dan nilai *Wald* ($14.479 > X^2$ tabel ($X^2_{(0.05,1)} = 3,841$)) maka H_1 diterima, sehingga diartikan ada pengaruh signifikan variabel ROE terhadap *Financial Distress* secara parsial. Sedangkan 2 variabel lainnya yaitu variabel *Cash Ratio* dan DER memiliki nilai Sig. (0.749) dan (0.056) > 0.05 dan nilai *Wald* (0.102 dan $3.661 < X^2$ tabel ($X^2_{(0.05,1)} = 3,841$)) maka H_0 diterima, artinya kedua *variable* tersebut tidak ada pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* secara parsial.

Berdasarkan nilai uji *Wald*, didapatkan bahwa nilai *Wald* variabel ROE adalah yang terbesar yaitu sebesar 14,479 yang menguatkan bahwa *variable* ROE memberikan pengaruh terbesar dalam penelitian ini secara parsial.

Tabel 6. Pengujian Logistic Regression

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
								Lower	Upper
Step 1 ^a	Cash_Ratio	.064	.199	.102	1	.749	1.066	.722	1.573
	ROE	-3.553	.934	14.479*	1	.000*	.029	.005	.179
	DER	.138	.072	3.661	1	.056	1.147	.997	1.321
	Constant	-1.356	.283	22.963	1	.000	.258		

a. Variable(s) entered on step 1: ROE, Cash_Ratio, DER.

Sumber: Olah data SPSS 16

Pembahasan Hasil Uji Regresi Logistik

Dari hasil uji parsial atau uji *Wald*, diperoleh hasil yaitu hanya variabel ROE yang memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Maka bentuk persamaan regresi *logistic* yang terbentuk adalah:

$$FD = -1.356 + 0.064\text{Cash Ratio} - 3.553\text{ROE} + 0.138\text{DER}$$

Pengujian Variabel Cash Ratio

Dalam pengujian rasio likuiditas dengan variabel *cash ratio* menunjukkan hasil bahwa variabel tersebut tidak berdampak terhadap *financial distress* perusahaan industri pertambangan. Perolehan nilai Sig. sebesar 0.749 > 0.05. Pada variabel *Cash Ratio*, didapatkan angka *Odds Ratio* sebesar 1,066 dengan nilai B sebesar 0,064. Dapat diartikan bahwa jika *Cash Ratio* bertambah 1 nilai maka kecenderungan perusahaan masuk ke dalam kategori *Financial Distress* menjadi 1,066 kali lipat namun nilai ini tidak bermakna secara statistik atau tidak signifikan.

Temuan ini tidak mendukung hipotesis penelitian, tetapi koefisien B menghasilkan nilai positif sesuai dengan arah hipotesa. Rasio likuiditas ini melibatkan perhitungan komponen kas perusahaan dalam kemampuannya melunasi kewajiban jangka pendek dengan menjadikan kas sebagai acuan. Perhitungan kas rasio ini mengindikasikan kapasitas perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan kas atau setara kas.

Rasio ini merupakan penilaian sederhana dalam mengukur posisi likuiditas perusahaan. *Cash equivalent/marketable securities* (setara kas) merupakan merupakan kategori *short-term investment* yang bersifat sangat likuid dan bisa dijadikan kas (tunai) secara cepat tetapi tidak semua *cash equivalent/marketable securities* bisa diuangkan secara cepat dalam jangka pendek. Penelitian ini menyimpulkan bahwa perusahaan pertambangan di Indonesia memiliki uang kas yang tinggi dalam neraca keuangan sehingga meningkatkan potensi *financial distress*. Rasio kas yang tinggi menandakan perusahaan tidak optimal dalam menggunakan kas atau memegang uang tunai/kas yang terlalu banyak sehingga kas perusahaan tidak produktif dan tidak dimanfaatkan dengan baik. *Cash ratio* yang tinggi menandakan pengelolaan kas perusahaan kurang optimal dan bisa meningkatkan kemungkinan *financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Maulida et al., 2018; Mittal, 2018; Perdana & Dillak, 2019; Sulastri & Zannati, 2018) yang menemukan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Pengujian Variabel Return on Equity (ROE)

Dalam pengujian rasio profitabilitas dengan variabel *return on equity* mendapatkan hasil bahwa variabel ROE memiliki pengaruh negatif signifikan pada kondisi *financial distress* perusahaan industri pertambangan. Uji *wald* menunjukkan nilai *Odds Ratio* sebesar 0,029 dengan nilai B sebesar -3,553. Dengan melihat nilai B variabel ROE yang bernilai negatif, variabel ROE memberikan pengaruh signifikan negatif (berlawanan arah) dimana dapat diartikan bahwa jika ROE bertambah 1 nilai maka kecenderungan perusahaan masuk ke dalam kategori Non Financial Distress menjadi 0,029 kali lipat atau menurunkan potensi *financial distress*.

Penelitian ini mendukung hipotesa awal yang telah dipaparkan sebelumnya. Faktor profitabilitas menjadi faktor penting bagi perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Rasio ini mengukur efektifitas manajemen perusahaan dilihat dari tingkat pengembalian (*return*) dari aktivitas penjualan dan investasi perusahaan. ROE mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan pendapatan/laba dari pendanaan ekuitasnya. Setiap perusahaan pasti selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya guna mempunyai prospek yang semakin baik dimasa datang serta kelangsungan hidup perusahaan lebih terjamin. Semakin besar rasio profitabilitas maka menurunkan potensi perusahaan berada pada kategori *financial distress* akan menurun. Perusahaan pertambangan di Indonesia harus berfokus untuk selalu meningkatkan profit agar terlepas dari ancaman *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan hasil studi oleh (Abdullah et al., 2008; Maulida et al., 2018; Mittal, 2018) yang mengemukakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh pada kondisi *financial distress*.

Pengujian Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)

Hasil pengujian rasio *leverage* dengan menggunakan variabel *debt to equity* memperoleh hasil DER tidak dampak pada kondisi *financial distress*. Dari tabel diatas nilai *Odds Ratio* sebesar 1,147 dengan nilai B sebesar 0,138. Dapat diartikan bahwa jika DER bertambah 1 nilai maka kecenderungan perusahaan masuk ke dalam kategori *Financial Distress* menjadi 1,147 kali lipat namun nilai ini tidak bermakna secara statistik atau tidak signifikan.

Hasil ini berlawanan dengan hipotesa penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya. Tetapi, arah koefisien B searah dengan hipotesa penelitian. *Financial leverage* merupakan kondisi utang yang dimiliki perusahaan. Rasio DER menunjukkan seberapa banyak utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total ekuitasnya. Komposisi hutang yang berlebih pada perusahaan cenderung mudah mengalami potensi *financial distress*.

Tingginya rasio DER mengindikasikan bahwa perusahaan dengan agresif menggunakan pendanaan yang bersumber dari hutang. Hal ini bisa berpengaruh pada volatilitas laba perusahaan sebagai dampak dari bertambahnya biaya bunga. Jika beban bunga perusahaan terlalu tinggi, bisa meningkatkan potensi *financial distress*. Perusahaan dengan rasio hutang yang besar bisa lebih mudah mengalami potensi *financial distress* dikarenakan memiliki kewajiban membayar pinjaman berupa nilai pokok (*principal*) dan *interest* (suku bunga pinjaman). Terkait hasil penelitian ini maka perusahaan pertambangan di Indonesia harus memperhatikan komposisi hutang perusahaannya. Semakin tinggi rasio DER akan meningkatkan resiko perusahaan dimasa depan sehingga berpotensi meningkatkan terjadinya potensi *financial distress*. Temuan ini mendukung hasil penelitian oleh (Curry & Banjarnahor, 2018; Mittal, 2018; Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015) yang berpendapat bahwa *leverage* tidak mempengaruhi kondisi *financial distress*.

PENUTUP

Dari teori, metode dan hasil analisis penelitian yang telah dipaparkan, maka kesimpulan yang diperoleh: (1) Hasil pengujian rasio likuiditas dengan variabel *Cash Ratio* menunjukkan hasil tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Semakin tinggi rasio kas perusahaan berdampak pada meningkatnya potensi *financial distress* namun tidak signifikan secara statistik, (2) Hasil pengujian rasio profitabilitas dengan variabel *Return on Equity* menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh terhadap *financial distress*. Rasio ini merupakan signifikan *predictor* yang memiliki hubungan negatif terhadap potensi *financial distress* dimana semakin besar profitabilitas yang dihasilkan oleh rasio ROE akan berdampak pada menurunnya potensi *financial distress*, (3) Hasil pengujian rasio *financial leverage* dengan variabel DER tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Semakin besar utang perusahaan maka kecenderungan terjadinya *financial distress* semakin tinggi namun tidak signifikan secara statistik.

Implikasi pada penelitian ini bahwa perusahaan sektor pertambangan cenderung memiliki rasio kas yang tinggi sehingga menjadi tidak produktif dalam penggunaan kas dan bisa memicu sinyal atau potensi *financial distress*. Sektor pertambangan diharapkan mampu meningkatkan profitabilitasnya agar terlindung dari ancaman kesulitan keuangan dan memperhatikan komposisi hutang perusahaan. Pertambangan merupakan salah satu sektor yang memberikan kontribusi terhadap PDB di Indonesia. Dengan adanya kajian ini diharapkan memberi gambaran pada manajer keuangan perusahaan untuk mempertimbangan kondisi perusahaan melalui rasio tersebut. Namun, penelitian ini hanya sebatas rasio likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas sehingga untuk penelitian selanjutnya bisa menambah rasio-rasio lainnya sehingga mendapat gambaran dan analisa lebih mendalam mengenai faktor penentu *financial distress*. Selain itu, objek penelitian ini berfokus pada industri pertambangan di Indonesia, kajian selanjutnya bisa meneliti pada perusahaan yang berada di sektor-sektor lain yang mengalami kondisi *financial distress*.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdullah, N., Ahmad, A., Ahmad, A., & Md. Rus, R. (2008). Predicting corporate failure of Malaysians listed companies: Comparing multiple discriminant analysis, logistic regression and the hazard model. *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Ardiyanto, F. D., & Prasetyono. (2011). Prediksi Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Dinamika Ekonomi Dan Bisnis*.
- Atika, & Darminto, dan S. R. H. (2013). Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Curry, K., & Banjarnahor, E. (2018). Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Properti Go Public di Indonesia. *Seminar Nasional Pakar 1*.
- Elloumi, F., & Gueyié, J. P. (2001). Financial distress and corporate governance: An empirical analysis. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*. <https://doi.org/10.1108/14720700110389548>
- G. Foster. 1986. *Financial Statement Analysis*. New Jersey: Prentice Hall, Englewood Cliffs
- Maulida, I. S., Moehaditoyo, S. H., & Nugroho, M. (2018). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi

- Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2014-2016. *Jurnal Ilmiah Administrasi Bisnis Dan Inovasi*. <https://doi.org/10.25139/jai.v2i1.1149>
- Mittal, S. L. (2018). *the Determinant of Financial Distress in Indian Real Estate and Construction Industry*. 6(Spring), 6–11.
- Perdana, N. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas , Leverage, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *EProceedings of Management*, 6(1), 668–674. <https://libraryproceeding.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/8651>
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Bample Bias. *Journal of Economics and Finance*.
- Pranowo, K., Achsani, N. A., Manurung, A. H., & Nuryartono, N. (2010). The dynamics of corporate financial distress in emerging market economy: Empirical evidence from the Indonesian Stock Exchange 2004-2008. *European Journal of Social Sciences*, 16(1), 138–149.
- Purnanandam, A. (2008). Financial distress and corporate risk management: Theory and evidence. *Journal of Financial Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.04.003>
- Sulastri, E., & Zannati, R. (2018). Prediksi financial distress dalam mengukur kinerja perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis*. <https://doi.org/10.36407/jmsab.v1i1.17>
- Tim Sekretaris Jenderal Dewan Energi Nasional. (2019). Indonesia Energy Out Look 2019. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Widhiari, N., & Aryani Merkusiwati, N. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*.