

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Vony Savrina Wulandari

*vsavrina07@gmail.com*

Astri Fitria

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The research aimed to determine the effect of financial performance, sales growth, and company size on financial distress in manufacturing companies that listed on the Indonesia Stock Exchange 2015–2017. This research was quantitative. While, the sampling technique used purposive sampling, namely sampling selection with criteria determined by the researcher. Furthermore, the data used secondary in the form on financial statements. Moreover, there were 26 manufacturing companies that listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015–2017 with 78 observations. While, the financial distress was expressed as a dummy variable, which categorized as 1 (one) for companies that had financial distress. On the other hand, 0 (zero) for companies which did not have financial distress. In addition, the data analysis instrument used logistic regression with the SPSS program version 23. The research results concluded profitability, and sales growth had negative effect on financial distress. Moreover, liquidity and leverage did not affect on financial distress. On the other hand, the size of company had positive effect on the financial distress.*

*Keywords: Financial Performance, Sales Growth, Company Size, Financial Distress.*

### ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015–2017. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan. Perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian sebanyak 26 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015–2017 dengan total pengamatan sebanyak 78 pengamatan. *Financial distress* dinyatakan dengan variabel *dummy*, dengan dikategorikan 1 (satu) untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 0 (nol) untuk perusahaan tidak *financial distress*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian menggunakan regresi logistik dengan program SPSS versi 23. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Financial Distress*.

### PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi pada era globalisasi ini selalu mengalami perubahan yang sangat mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan, apabila suatu perusahaan tidak mampu untuk mengatasi persaingan maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian terutama pada kondisi finansial yang dapat memicu kebangkrutan.

Di Negara Indonesia telah memasuki pasar bebas atau yang disebut Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) mulai tahun 2015 yang menuntut perusahaan untuk lebih meningkatkan persaingan menjadikan produk-produk perusahaan diciptakan menjadi lebih

baik. Sektor manufaktur masih menjadi kontributor terbesar bagi perekonomian nasional dan internasional, diantaranya melalui peningkatan pada nilai tambah bahan baku dalam negeri, penyerapan tenaga kerja lokal dan penerimaan devisa dari ekspor yang dilakukan oleh industri skala besar.

Masalah keuangan suatu perusahaan dapat terjadi dikarenakan beberapa penyebab diantaranya, perusahaan mengalami kerugian secara terus-menerus yang disebabkan oleh penjualan dibawah target, adanya kegagalan produksi yang disebabkan oleh *human error* dan atau bencana alam yang membuat aset perusahaan rusak. PT Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam lima tahun terakhir telah menghapus (*delisted*) sedikitnya 20 saham perusahaan yang tercatat di BEI, dikarenakan kinerja yang buruk dan dalam kurun waktu tertentu sahamnya tidak pernah diperdagangkan, serta tidak dapat membagikan dividen kepada *shareholders*.

*Financial distress* sendiri adalah sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan ketika mengalami gagal bayar terhadap pembiayaan internal dan eksternal perusahaan. Menurut Brigham dan Daves (dalam Hidayat, 2013) *financial distress* terjadi dikarenakan serangkaian kesalahan pengambilan keputusan yang kurang tepat dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen serta tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan keuangan tidak sesuai dengan keperluan perusahaan. Kondisi *financial distress* dapat diketahui dengan mengamati hasil dari laporan keuangan perusahaan tersebut. Untuk menilai suatu perusahaan yang dinilai baik secara wajar dapat dilihat pada laporan keuangan dengan cara menganalisis laporan keuangan.

Analisis terhadap rasio keuangan dapat menggunakan data-data laporan keuangan yang nantinya sebagai penilaian kinerja dan penilaian risiko suatu perusahaan. Profitabilitas adalah salah satu indikator yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* dengan cara melihat hasil laba bersih perusahaan yang tidak kurang dari kewajiban yang harus dibayarkan perusahaan. Profitabilitas merupakan cerminan keuntungan dari investasi keuangan sumber internal yang semakin besar, artinya profitabilitas dapat mempunyai pengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Keunggulan bersaing dalam perusahaan modern telah menjadi tren baru dalam dunia bisnis, dalam hal ini ilmu pengetahuan dan kemampuan menjadi tolak ukur perusahaan untuk mampu bersaing dengan kompetitornya dan tidak hanya bersaing menggunakan aset berwujud saja Tingkat kecairan dana atau kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan disebut juga dengan likuiditas. Likuiditas dapat dikatakan sebagai acuan untuk menunjukkan kemampuan suatu entitas dalam menutupi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancarnya. Menurut Prihadi (2008), ketidakmampuan membayar kewajiban secara tepat waktu akan langsung dirasakan oleh kreditor, terutama kreditor yang berhubungan dengan operasional perusahaan. Sehingga perusahaan dituntut untuk lebih meningkatkan aktiva perusahaan agar terhindar dari kondisi *financial distress*.

Sudah selayaknya tiap-tiap perusahaan memikirkan opsi pemenuhan pendanaan dengan hutang. *Leverage* timbul dari aktivitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga berupa hutang. Kebanyakan hutang jangka panjang digunakan untuk keperluan investasi perusahaan, sumber hutang jangka panjang bisa diperoleh dari bank, investor atau perusahaan lain. Menurut Widarjo dan Setiawan (2009), analisis terhadap rasio *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang apabila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan. Oleh karena itu dilakukan berbagai cara untuk mencegah perusahaan tersebut agar terhindar dari kepailitan.

Selanjutnya variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Rasio ini berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam rangka mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi sebagai bentuk bertahannya perusahaan

dalam menghadapi persaingan pasar yang ketat. Apabila aktivitas pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi pula, guna untuk memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan serta menurunkan potensi *financial distress*.

Pada umumnya perusahaan atau organisasi, dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran suatu perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan sinyal yang positif bagi kreditur sebab perusahaan akan mudah melakukan diversifikasi dan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya *financial distress* (Nora, 2016).

Penelitian dengan pembahasan tentang *financial distress* telah banyak dilakukan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu dengan hasil yang tidak konsisten, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali rasio keuangan, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2017.

Berdasarkan uraian diatas, latar belakang penelitian ini maka rumusan masalah yang ditetapkan adalah apakah pengaruh kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal

Teori sinyal ini merupakan asumsi dalam mengungkapkan laporan keuangan. Teori sinyal yang seharusnya terhadap perusahaan memberikan pengguna laporan keuangan. Sinyal dapat berupa informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik (David, 2011). Teori sinyal merupakan teori yang mampu menunjukkan informasi mengenai laporan keuangan kepada manajemen dan pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam perusahaan.

Teori sinyal dalam topik *financial distress* menjelaskan bahwa jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, maka manajemen memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal (Hendrianto, 2012). Menurut Eliku (2014) teori sinyal ini menunjukkan tindakan yang diambil oleh manajemen untuk memberikan sinyal pada investor. Informasi yang dipublikasi sebagai pengumuman akan memberikan sinyal pada investor.

### *Financial Distress*

#### Pengertian *Financial Distress*

*Financial distress* adalah kondisi dimana suatu perusahaan yang mempunyai masalah pada keuangan. Menurut Cinantya dan Merkusiwati (2015) *financial distress* sendiri dapat berasal dari internal perusahaan dan dari eksternal perusahaan. Kondisi *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kepailitan akibat laba bersih dan nilai buku ekuitas negatif berturut-turut serta perusahaan tersebut telah di *merger*. Menurut Wardhani (dalam Hanifah, 2013) perusahaan mengalami *financial distress* apabila perusahaan memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu di tahun tersebut.

Kurangnya aliran dana kas dan setara kas dari jumlah porsi kewajiban yang ada pada perusahaan dapat melemahkan keuangan perusahaan. Lemahnya kondisi perusahaan dapat menurunkan minat investor dan kreditor, dikarenakan investor dan kreditor akan mencari

suatu perusahaan yang mempunyai daya tarik dari segi pembiayaan baik yang dimiliki perusahaan.

Kepailitan suatu perusahaan tidak melulu terjadi pada industri kecil tetapi juga dapat terjadi pada industri besar. Kondisi *financial distress* bukanlah hal yang diharapkan setiap perusahaan namun setiap perusahaan yang didirikan pasti akan mengalami masalah ini, tergantung dari bagaimana tindakan perusahaan serta manajemen untuk mencegah dan menanggulangi agar tidak menjadi masalah yang pelik.

### **Faktor Penyebab *Financial Distress***

Menurut Kusanti (2015), *financial distress* timbul disebabkan adanya pengaruh dari dalam (internal) perusahaan dan dari luar (eksternal) perusahaan, faktor internal meliputi : (1) Kesulitan arus kas dapat disebabkan dari kesalahan manajemen ketika mengelola aliran kas perusahaan untuk pembiayaan aktivitas perusahaan yang memperburuk kondisi keuangan perusahaan; (2) Besarnya jumlah hutang, hutang perusahaan timbul karena untuk menutupi beban perusahaan yang terjadi akibatnya operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutangnya di masa depan; (3) Kerugian dari kegiatan operasi perusahaan selama beberapa tahun, Kerugian merupakan suatu akibat dari aktivitas perusahaan yang perlu diatasi dengan kebijakan tepat dalam jangka waktu singkat. Kerugian operasi perubahan arus kas negatif.

Faktor eksternal dapat berupa kenaikan tingkat suku bunga pinjaman yang menyebabkan beban bunga yang ditanggung perusahaan meningkat, selain itu adapula kenaikan biaya tenaga kerja yang mengakibatkan besarnya biaya produksi suatu perusahaan menyebabkan kenaikan biaya tenaga kerja juga meningkat.

### **Dampak *Financial Distress***

Salah satu dampak *financial distress* adalah perusahaan tidak mampu membayar kewajiban-kewajiban jangka pendek yang berhubungan dengan *shareholders* dan *stockholders*, serta kewajiban jangka panjang yang berhubungan dengan kreditor. Menurut Ellen dan Juniarti (2013) ada lima hal yang paling terlihat ketika perusahaan mengalami *financial distress*, yaitu : (a) *Economic Failure* adalah dimana keadaan suatu perusahaan tidak dapat menutupi biaya total, yang termasuk biaya modal; (b) *Business Failure* adalah suatu keadaan dimana operasional perusahaan terhenti akibat dari kurangnya biaya perusahaan sehingga timbulnya kerugian bagi kreditor; (c) *Technical Insolvency* adalah perusahaan tidak dapat memenuhi pembayaran hutang pada saat jatuh tempo; (d) *Insolvency In Bankruptcy* adalah kesulitan keuangan yang menyebabkan perusahaan mempunyai nilai pasiva lebih besar dari harta perusahaan; (e) *Legal Bankruptcy* adalah keadaan dimana sebuah perusahaan tidak dapat dikatakan bangkrut secara hukum kecuali diajukan tuntutan secara resmi.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan, apabila tata kelola perusahaan dilakukan dengan baik maka akan menjadi nilai tambah bagi perusahaan itu sendiri serta meminimalisir kemungkinan terjadinya *financial distress*.

### **Laporan Keuangan**

Sebuah media yang dapat memberikan informasi tentang suatu perusahaan kepada pihak-pihak terkait baik didalam perusahaan maupun diluar perusahaan adalah laporan keuangan perusahaan. Menurut Utami (2015) sebuah laporan keuangan akan mencantumkan sejarah perusahaan yang diungkapkan secara kuantifikasi dalam nilai moneter.

Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari laporan posisi keuangan (neraca), laporan laba/rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Menurut Kasmir (2008) laporan keuangan yang disusun sesuai dengan data yang relevan dan prosedur akuntansi yang benar akan menghasilkan laporan keuangan dengan kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya.

Setiap perusahaan menerbitkan laporan keuangan pasti memiliki tujuan yang disesuaikan dengan kebijakan-kebijakan yang terdapat di perusahaan dan diterapkan sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku di setiap Negara. Tujuan laporan keuangan dibagi menjadi dua, yaitu (Harahap, 2013): (1) Tujuan Umum adalah menyajikan laporan posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan posisi keuangan secara wajar dan disesuaikan dengan prinsip-prinsip akuntansi; (2) Tujuan Khusus adalah memberikan informasi mengenai harta kekayaan, kewajiban, kekayaan bersih, proyeksi laba, perubahan kekayaan dan kewajiban, dan informasi yang benar. Dari penerbitan laporan keuangan diharapkan dapat mencerminkan kondisi suatu perusahaan tentang indikasinya terhadap mungkinkah perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau tidak.

### **Analisis Laporan Keuangan**

Kondisi perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak, dapat diketahui dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan tersebut. Dengan menggunakan alat analisis laporan keuangan yaitu rasio-rasio keuangan, terutama bagi pemilik usaha dan manajemen, dapat diketahui berbagai hal yang berkaitan dengan keuangan dan kemajuan perusahaan (Kasmir, 2008). Menurut Bactiar dan Nurwahyu (dalam Fatmawati, 2017) analisis laporan keuangan merupakan sebuah aplikasi teknik analitis untuk laporan keuangan, dan data yang berkaitan untuk menghasilkan perkiraan dan kesimpulan dalam analisis bisnis.

Keunggulan mengungkapkan informasi dibandingkan dengan teknik analisis lainnya, adapun keunggulan itu diantaranya (Sofyan (dalam Utami, 2015)): (1) Rasio merupakan angka-angka atau statistik yang lebih mudah dibaca; (2) Mengetahui posisi keuangan perusahaan; (3) Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain; (4) Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa mendatang.

### **Rasio Keuangan**

Rasio keuangan atau *financial ratio* adalah alat analisis keuangan perusahaan. Penilaian kinerja suatu perusahaan dapat diperoleh berdasarkan informasi yang ada pada laporan keuangan. Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan membagi satu angka dengan angka lainnya, perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan (Kasmir, 2012). Ada beberapa hal yang mendorong perlunya melakukan analisis terhadap laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan diantaranya: (a) Untuk mengkaji teori yang terkait dengan rasio keuangan; (b) Untuk mengkaji hubungan empiris antar rasio keuangan dengan variabel prediksi *financial distress*; (c) Untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi uji statistik yang digunakan.

Menurut Kasmir (2008) analisis laporan keuangan akan memberikan informasi tentang seberapa kuat dan seberapa lemah perusahaan tersebut. Rasio-rasio keuangan yang dihasilkan dari analisis laporan keuangan yang menjadi indikator sebagai prediksi *financial distress*.

### **Profitabilitas**

Rasio profitabilitas atau yang juga sering disebut sebagai rasio rentabilitas merupakan rasio yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencapai keberhasilan dengan keuntungan. Rasio profitabilitas atau yang juga sering disebut sebagai rasio rentabilitas merupakan rasio yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencapai keberhasilan dengan keuntungan.

Menurut Aisyah *et al.* (2017) stabilitas keuntungan adalah hal yang penting untuk mengurangi risiko apabila terjadi penurunan laba, dengan stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat keuntungan dengan yakin yang di sinyalkan perusahaan. hal ini

dilakukan untuk dapat menandai bahwa perusahaan memiliki keuangan yang baik atau sedang dalam kondisi *financial distress*.

Hal ini dikarenakan bahwa banyak investor akan tertarik dan menanamkan sahamnya pada perusahaan yang menjamin keuntungan di masa mendatang. Begitu juga dengan kreditor yang akan memberikan pembiayaan jangka panjang guna untuk kelangsungan hidup perusahaan.

### **Likuiditas**

Likuiditas bisa muncul akibat dari keputusan masa lalu yang diambil manajemen perusahaan tentang pendanaan dari kreditor, baik yang berupa aset maupun berbentuk kas atau setara kas. Menurut Syamsuddin (dalam Atika *et al.* 2013) likuiditas sendiri adalah suatu indikator bagaimana kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban pada saat jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia di perusahaan.

Menurut pendapat Eminingtyas dan Nita (2017) likuiditas adalah sesuatu yang sangat penting untuk menjalankan aktivitas perusahaan, dengan perusahaan memiliki likuiditas tinggi menunjukkan sinyal yang baik untuk para investor dan kreditor karena dianggap akan mampu untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya.

### **Leverage**

Menurut Kasmir (2008) *leverage* dapat menunjukkan seberapa banyak aset perusahaan yang dibiayai dari hutang jangka panjang. *Leverage* menekankan peran penting pembiayaan hutang bagi perusahaan dengan menampilkan presentase kehidupan perusahaan atas pembiayaan hutang (Triwahyuningtyas, 2012). Penggunaan hutang (*external financing*) untuk pembiayaan memiliki risiko yang cukup besar, sehingga pengguna hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

*Leverage* yang semakin besar maka menunjukkan semakin tinggi pula hutang perusahaan tersebut. Maka dari itu pihak manajemen perusahaan berusaha mempertahankan dan mengelola *leverage* selalu dalam kondisi stabil, untuk mengurangi risiko gagal bayar yang mungkin akan dialami baik oleh investor, kreditor maupun pihak manajemen perusahaan.

### **Pertumbuhan Penjualan**

Dengan tingginya laba yang diperoleh mencerminkan penjualan yang bagus, sehingga indikasi perusahaan mengalami *financial distress* dapat dipatahkan. Definisi pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menurut Fahmi (2014), rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya (Widarjo dan Setiawan, 2009). Suatu perusahaan yang dikatakan berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk, akan meningkatkan *sales growth* pada perusahaan tersebut (Rahayu dan Sopian, 2017). Sehingga pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi cenderung dapat menurunkan potensi *financial distress* dibandingkan dengan perusahaan dengan penjualan rendah (Utami, 2015).

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Sujianto (dalam Rahayu dan Sopian, 2017) ukuran perusahaan menggambarkan besar dan kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dari total aset dan jumlah penjualan.

Kim (dalam Sastriana, 2013) membagi perusahaan dari kategori perusahaan yang terbagi menjadi perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Perusahaan yang termasuk dalam kategori besar apabila

memiliki kekayaan atau total aset mencapai 15.000.000.000 atau lebih, perusahaan pada kategori sedang apabila memiliki kekayaan total aset mencapai 1.000.000.000–10.000.000.000, dan perusahaan kategori kecil memiliki kekayaan total aset dengan jumlah 200.000.000–1.000.000.000.

Dengan total aset yang besar menunjukkan bahwa suatu perusahaan telah mencapai tahap keseimbangan yang baik, karena dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif panjang.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress***

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba, keadaan tersebut dapat dilihat dari laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi perusahaan (Kasmir, 2010). Menurut definisi Rahmy (2015) profitabilitas yang tinggi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Dalam penelitian Haq *et al.* (2013) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sehingga profitabilitas cukup kuat sebagai penentu kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

#### **Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress***

Likuiditas mempunyai kegunaan untuk melunasi hutang jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi maka akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Apabila rasio likuiditas rendah maka bisa dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar kewajiban. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan Eminingtyas dan Nita (2017) menunjukkan bahwa perhitungan likuiditas dengan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

#### **Pengaruh Leverage Terhadap *Financial Distress***

*Leverage* merupakan pembiayaan perusahaan dari pihak ketiga. Besarnya jumlah pinjaman perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat suku bunga yang diminta oleh kreditor. Perusahaan yang tidak mampu melunasi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. *Leverage* yang tinggi maka akan berdampak pada timbulnya risiko kerugian yang lebih besar, akan tetapi juga ada kesempatan perusahaan mendapatkan laba yang lebih besar. Dalam penelitian Andre (2013) yang menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kondisi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H<sub>3</sub>: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

#### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress***

Pertumbuhan penjualan mencerminkan penerapan keberhasilan investasi perusahaan pada periode yang lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Pertumbuhan penjualan itu sendiri mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dihasilkannya, baik peningkatan frekuensi penjualannya ataupun peningkatan volume penjualannya. Menurut Utami (2015) semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin rendah perusahaan mengalami kebangkrutan. Dalam penelitian Widhiari dan Merkusiwati (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H<sub>4</sub>: Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

## **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress***

Perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak dapat dilihat dari kondisi ukuran perusahaan. Menurut Nora (2016) ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki, perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan sinyal yang baik untuk para investor dengan demikian maka menurunkan risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Dalam penelitian Rahayu dan Sopian (2016) ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*.

H<sub>5</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian, Gambaran Populasi dan Sampel Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kausatif. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang pengujian masalah-masalah yang berupa angka dari fakta-fakta dari suatu populasi dengan analisis menggunakan uji statistik. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah dengan *purposive sampling*, yaitu pemilihan dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang diperlukan adalah: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017; (2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasi laporan keuangan secara berturut-turut dan telah di audit pada tahun 2015-2017; (3) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang Rupiah; (4) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *merger*, akuisisi, dan perubahan usaha; (5) Perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data dokumenter, yaitu arsip yang memuat kapan suatu kejadian yang digunakan sebagai dasar analisis dokumen. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu, merupakan data yang diperoleh dari sumber yang telah ada. Data sekunder dapat berupa catatan atau historis yang dipublikasi dengan metode dokumentasi. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun periode 2015-2017.

## **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

### **Variabel Penelitian**

Variabel merupakan satuan besaran yang dapat berubah sehingga dapat mempengaruhi suatu hasil penelitian. Dalam penelitian ini menggunakan variabel dependen dan variabel independen.

### **Definisi Operasional Variabel**

Definisi operasional variabel adalah ciri-ciri yang menjelaskan suatu alat ukur yang sesuai dengan kriteria variabel. Definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya:

### ***Financial Distress***

Dalam penelitian ini variabel dependen diprosikan menggunakan *interest coverage ratio* (ICR). Menurut Nora (2016) rasio *interest coverage* dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* dengan melihat kemampuan perusahaan melunasi kewajibannya dengan laba operasi. Rasio ini dinyatakan dengan variabel *dummy* karena dengan dua kondisi apabila  $ICR < 1$ , maka perusahaan mengalami *financial distress* (1), dan apabila  $ICR > 1$ , maka perusahaan tidak mengalami *financial distress* (0). Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$ICR = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Interest Expend}}$$

### Profitabilitas

Dalam penelitian ini cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas diukur menggunakan rumus Jumingan (dalam Rahmy, 2015):

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Penjualan}}$$

### Likuiditas

Dalam penelitian ini likuidasi dapat diukur menggunakan *current ratio* dengan rumus (Kasmir, 2012):

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### Leverage

Dalam penelitian ini *leverage* dapat diukur menggunakan *debt ratio* dengan rumus (Kasmir, 2012):

$$\text{Debt Ratio (DR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Pertumbuhan Penjualan

Dalam penelitian ini pertumbuhan penjualan dapat diukur menggunakan rumus (Harahap, 2013):

$$\text{Sales Growth (SG)} = \frac{\text{Penjualan Tahun Ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}}$$

### Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan rumus (Rahayu dan Sopian, 2017):

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan menganalisis dan menyajikan data kuantitatif dengan tujuan untuk menggambarkan hasil dari variabel-variabel independen tersebut. Statistik deskriptif ini menghasilkan data yang dianalisis dengan menampilkan kolom nilai minimum, nilai maximum, nilai rata-rata, serta nilai deviasi standar.

#### Analisis Regresi Logistik

Dalam penelitian ini pengujian menggunakan analisis *multivariate* dengan regresi logistik (*binary logistic*) yang bertujuan untuk memprediksi seberapa besar probabilitas terjadinya *financial distress* yang dapat di prediksi dengan variabel kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan. Dimana terdapat satu variabel dependen yang *non-metric* serta memiliki variabel independen lebih dari satu (Ghozali, 2011). Dalam analisis regresi logistik tidak memerlukan asumsi normalitas, jadi umumnya regresi logistik dipakai apabila asumsi *multivariate* normal distribusi tidak dipenuhi (Ghozali, 2013). Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis adalah :

$$FD = b_0 + b_1NPM + b_2CR + b_3DR + b_4SG + b_5SIZE$$

Keterangan:

FD	: Probabilitas suatu perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i>
$b_0$	: Konstanta
b1NPM	: Profitabilitas
b2CR	: Likuiditas
b3DR	: <i>Leverage</i>
b4SG	: Pertumbuhan Penjualan
b5SIZE	: Ukuran Perusahaan

### Menilai Kelayakan Model Regresi

Dimana uji kelayakan model regresi ini dinilai menggunakan *Hosmer and Lemeshow's*. Model regresi yang dinilai dengan *Hosmer and Lemeshow's* bertujuan untuk menguji hipotesis nol (0) bahwa data empiris cocok atau lebih sesuai dengan model. Pengambilan keputusan yang dilakukan pada uji *Hosmer and Lemeshow's* adalah sebagai berikut (Ghozali, 2016) : (a) Apabila nilai statistik tes  $< 0.05$  maka  $H_0$  ditolak, dikarenakan adanya perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya. (b) Apabila nilai statistik tes  $> 0.05$  maka  $H_0$  diterima, karena tidak adanya perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya.

### Menilai Keseluruhan Model

Model regresi yang dinilai dengan *Overall Model Fit* memiliki tujuan untuk menilai keseluruhan model apakah fit atau tidak. Dalam penelitian ini yang ditunjukkan dengan  $-2\text{Log Likelihood value}$  dengan membandingkan nilai  $-2\text{Log Likelihood}$  pada awal (*block number* = 0) dengan nilai  $-2\text{Log Likelihood}$  pada akhir (*block number* = 1). Jika nilai  $-2\text{Log Likelihood}$  (*block number* = 0) lebih besar dari  $-2\text{Log Likelihood}$  (*block number*=1) maka keseluruhan model regresi dapat dikatakan baik (Ghozali, 2011).

### Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2011) *Nagelkerke R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell's* yang merupakan pengujian untuk melihat seberapa besar variabel independen mempengaruhi terhadap variabel dependen. Dan memastikan bahwa nilainya bervariasi 0 (nol) sampai 1 (satu). Jika nilainya semakin mendekati 1 (satu) maka model dianggap *goodness of fit*.

### Tabel Klasifikasi

Pada kolom ada dua prediksi dari variabel dependen yaitu tidak *financial distress* (0) dan *financial distress* (1). Dengan menggunakan uji tabel klasifikasi diharapkan akan menunjukkan prediksi dalam variabel dependen apakah sudah tepat (Ghozali, 2011).

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Wald

Uji wald dilakukan agar mengetahui tingkat signifikan setiap variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengamati kolom signifikansi dengan  $\alpha = 5\%$ . Maka pengujian hipotesisnya adalah:  $H_0$  = profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan secara keseluruhan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.  $H_1$  = profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan secara keseluruhan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ , maka kriteria pengujian adalah: (a)  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak jika signifikansi  $> 0,05$ . (b)  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima jika signifikansi  $< 0,05$ .

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini perusahaan yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Hal ini didasari karena sektor manufaktur merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi perekonomian suatu Negara. Dalam penelitian ini dapat diketahui perusahaan dengan pertumbuhan ekonomi baik dan kurang baik, sehingga dapat menekankan risiko takut berinvestasi untuk para investor.

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan objek penelitian disesuaikan dengan kriteria pada perusahaan manufaktur yang mengalami kondisi *financial distress*, yaitu yang memiliki laba operasi negatif selama satu periode atau lebih.

### Sampel Penelitian

Proses pemilihan sampel pada perusahaan manufaktur dengan menentukan beberapa kriteria sesuai dengan pembahasan penelitian. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015–2017 adalah sebanyak 165 perusahaan. perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan lengkap selama tahun 2015–2017 sebanyak 133 perusahaan, namun beberapa diantaranya perusahaan manufaktur tidak menggunakan mata uang Rupiah dalam operasionalnya, sehingga perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan lengkap dengan mata uang Rupiah adalah sebanyak 103 perusahaan. Sesuai dengan topik penelitian maka perusahaan yang terpilih sebagai sampel adalah perusahaan yang memiliki laba operasi negatif, sehingga terdapat 26 perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian yang telah disesuaikan dengan kriteria dengan total pengamatan selama tahun 2015–2017 adalah 78 pengamatan.

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menyajikan data dari setiap variabel yang di uji pada penelitian kuantitatif untuk menganalisis nilai minimum, nilai maximum, nilai rata – rata dan standar deviasi masing–masing variabel. Pada penelitian ini pengolahan data menggunakan program SPSS versi 23 untuk menjelaskan hasil dari penelitian. Analisis statistik deskriptif terdiri atas variabel dependen yaitu *financial distress* terhadap variabel independen yaitu kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Statistik deskriptif disajikan dalam tabel 1, sebagai berikut:

Tabel 1  
Hasil Uji Statistik Deskriptif  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FDI	78	.00	1.00	.6538	.47882
NPM	78	-11.49	.18	-.3173	1.36083
CR	78	.03	6.52	1.4987	1.23840
DR	78	.15	2.77	.7155	.48436
SG	78	-.96	5.95	.0283	.74997
SIZE	78	10.60	13.30	12.1347	.64084
Valid N (listwise)	78				

Sumber: Data Sekunder diolah (2018)

Berdasarkan tabel 1 statistik deskriptif tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Berdasarkan tabel diatas variabel profitabilitas yang menunjukkan nilai minimum sebesar -11,49 nilai maximum sebesar 0,18 dan nilai rata-rata -0,32 dengan standar deviasi sebesar 1,36. Nilai minimum pada variabel profitabilitas dimiliki oleh PT Sekawan Intipratama Tbk dan nilai maximum dimiliki oleh PT Asia Pasific Investama Tbk.

Berdasarkan hasil tabel diatas variabel likuiditas menunjukkan nilai minimum sebesar 0,03 nilai maximum sebesar 6,52 dan nilai rata-rata 1,49 dengan standar deviasi sebesar 1,24. Nilai minimum variabel likuiditas dimiliki oleh PT Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk dan nilai maximum dimiliki oleh PT Siwani Makmur Tbk.

Berdasarkan tabel diatas variabel *leverage* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,15 nilai maximum sebesar 2,77 dan nilai rata-rata 0,72 dengan standar deviasi sebesar 0,48. Nilai minimum variabel *leverage* dimiliki PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk dan nilai maximum dimiliki oleh PT Jakarta Kyoei Steel Tbk.

Berdasarkan hasil tabel diatas variabel pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai minimum sebesar -0,96 nilai maximum sebesar 5,95 dan nilai rata-rata 0,028 dengan standar deviasi sebesar 0,75. Nilai minimum variabel pertumbuhan penjualan dimiliki oleh PT Sekawan Intipratama Tbk dan nilai maximum dimiliki oleh PT Kertas Basuki Rahmat Indonesia Tbk.

Berdasarkan hasil tabel diatas variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai minimum 10,60 sebesar, nilai maximum sebesar 13,30 dan nilai rata-rata 12,13 dengan standar deviasi sebesar 0,64. Nilai minimum dimiliki oleh PT Siwani Makmur Tbk dan nilai maximum dimiliki oleh PT Holcim Indonesia Tbk.

### Analisis Regresi Logistik

Analisis pengujian regresi logistik pengujiannya dilakukan menggunakan beberapa tahap meliputi menilai kelayakan model regresi (*Hosmer and Lemeshow's*, *Overall Model Fit*, *Nagelkerke R Square*, dan Tabel Klasifikasi), dengan tujuan untuk mengetahui apakah model regresi layak untuk di analisis. Uji regresi logistik dalam penelitian ini diolah menggunakan program SPSS v.23, sebagai berikut:

**Tabel 2**  
Hasil Uji Regresi Logistik

		B	S.E.
Step 1	NPM	-23.052	8.118
	CR	0.231	0.449
	DR	0.721	1.52
	SG	-9.672	3.447
	SIZE	1.457	0.743
	Constant	-18.379	9.453

a. Variable(s) entered on step 1: NPM, CR, DR, SG, SIZE

Sumber: Data Sekunder diolah (2018)

Berdasarkan hasil uji pada tabel 2 dengan bantuan SPSS v.23, maka didapatkan persamaan regresi logistik adalah sebagai berikut:

$$FD = -18,379 - 23,0521NPM + 0,231CR + 0,721DR - 9,672SG + 1,457SIZE$$

### Kelayakan Model Regresi

Uji kelayakan model digunakan untuk menilai apakah model regresi memiliki ketepatan fungsi, dan dapat dikatakan fit atau tidak dengan data. Pengujian model regresi dilakukan dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's*, untuk mengetahui hipotesis nol

apakah sesuai dengan model. Pengambilan keputusan yang dilakukan pada uji *Hosmer and Lemeshow's* adalah apabila nilai statistik tes  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, apabila nilai statistik tes  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Kelayakan Model Regresi**  
**Hosmer and Lemeshow Test**

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	5.212	8	.735

Sumber: Data Sekunder diolah (2018)

Berdasarkan hasil dari uji statistik diatas, diperoleh nilai statistik pengujian *Hosmer and Lemeshow's* pada kolom *Chi-square* sebesar 5,212 dengan nilai probabilitas signifikan 0,735 yang berarti nilainya  $> 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol diterima. Dengan demikian model regresi diatas dapat dikatakan baik dan tidak ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya.

**Menilai Keseluruhan Model**

Pengujian *Overall Model Fit* ini bertujuan untuk menguji keseluruhan model dengan data. Menilai keseluruhan model dilakukan dengan cara membandingkan antara *-2Log Likelihood* pada awal (*block number = 0*) dan *-2Log Likelihood* pada akhir (*block number = 1*). Dapat dikatakan yang menunjukkan adanya pengaruh apabila terjadi pengurangan nilai antara *-2Log Likelihood* awal pada *-2Log Likelihood* akhir. Dan keseluruhan model tersebut dianggap baik.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Overall Model Fit**  
**Iteration History**

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients	
		Constant	
Step 0	1	100.633	.615
	2	100.625	.636
	3	100.625	.636

- a. Constant is included in the model.
- b. Initial *-2Log Likelihood*: 100.625.
- c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than .001

Sumber: Data Sekunder diolah (2018)

**Tabel 5**  
**Model Summary**

Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	43.605 <sup>a</sup>	.519	.716

- a. Estimation terminated at iteration number 10 because parameter estimates changed by less than .001

Sumber: Data Sekunder diolah (2018)

Dari hasil diatas dapat dianalisis bahwa nilai *-2Log Likelihood* awal (*block number = 0*) sebesar 100,625 dan setelah dimasukkan kelima variabel independen nilai *-2Log Likelihood* akhir (*block number = 1*) sebesar 43,605. Hal ini menunjukkan adanya penurunan, yang berarti model regresi tersebut baik atau model yang di hipotesiskan fit dengan data.

### Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi dilakukan dengan menggunakan nilai *Cox and Snell Square* dan *Nagelkerke R Square*. Hasil koefisien dterminasi ditunjukkan dalam tabel, sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary**

Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	43.605 <sup>a</sup>	.519	.716

a. Estimation terminated at iteration number 10 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data Sekunder diolah (2018)

Dapat diketahui bahwa hasil dari output tabel *Cox and Snell R Square* menyatakan sebesar 0,519 yang berada pada kisaran angka 0 sampai 1. Sedangkan pada tabel *Nagelkerke R Square* yang berarti perubahan *financial distress* yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 0,716 atau 71,6%, sedangkan sisanya 28,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian yang tidak dicantumkan dalam penelitian.

### Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi adalah sebuah tabel yang menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi probabilitas perusahaan yang mengalami *financial distress*. Kekuatan sebuah prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada variabel dependen ini dinyatakan dalam bentuk presentase. Hasil dari tabel klasifikasi ditunjukkan pada tabel 7, sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Klasifikasi**  
**Classification Table<sup>a</sup>**

	Observed	Predicted		Percentage Correct
		FD		
Step	FD	.00	1.00	
1	.00	22	5	81.5
	1.00	5	46	90.2
Overall Percentage				87.2

a. The cut value is .500

Sumber: Data Sekunder diolah (2018)

Hasil dari uji klasifikasi tabel kekuatan prediksi dari model regresi untuk mengetahui perusahaan yang mengalami *financial distress* selama tahun 2015 - 2017 didapatkan sebanyak 51 perusahaan, sedangkan kondisi sesungguhnya adalah 46 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* menurut prediksi adalah 27, dengan kondisi sesungguhnya adalah 22 perusahaan. Hal ini berarti bahwa kekuatan prediksi model regresi untuk mengetahui perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 87,2%.

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Wald

Uji hipotesis atau yang sering disebut uji parsial dalam penelitian ini menggunakan uji wald. Pengujian ini bertujuan untuk menguji tingkat signifikansi setiap variabel independen yang terdiri atas kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan yang

terdapat pada penelitian ini. Kriteria pengujian dengan melihat kolom signifikan dengan *level of significance*  $\alpha = 5\%$ . Hasil dari uji wald terdapat pada tabel 8, sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Wald**  
**Variables in the Equation**

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup>	NPM	-23.052	8.118	8.063	1	.005	.000
	CR	0.231	0.449	0.265	1	.606	1.260
	DR	0.721	1.52	0.225	1	.635	2.057
	SG	-9.672	3.447	7.874	1	.005	.000
	SIZE	1.457	0.743	3.844	1	.05	4.295
	Constant	-18.379	9.453	3.78	1	.052	.000

a. Variable(s) entered on step 1: NPM, CR, DR, SG, SIZE.

Sumber: Data Sekunder diolah (2018)

Berdasarkan hasil dari tabel 8 diatas, menunjukkan nilai sig. pada masing – masing variabel berdasarkan hasil uji wald yang dilakukan, maka: (a) Profitabilitas memiliki nilai wald sebesar 8,063 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005. Dengan demikian nilai signifikansi < 0,05. Sehingga hasil ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dengan demikian H<sub>1</sub>, diterima; (b) Likuiditas memiliki nilai wald sebesar 0,265 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,606. Dengan demikian nilai signifikansi > 0,05. Sehingga hasil ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian H<sub>2</sub>, ditolak; (c) *Leverage* memiliki nilai wald sebesar 0,225 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,635. Dengan demikian nilai signifikansi > 0,05. Sehingga hasil ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian H<sub>3</sub>, ditolak; (d) Pertumbuhan penjualan memiliki nilai wald sebesar 7,874 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005. Dengan demikian nilai signifikansi < 0,05. Sehingga hasil ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dengan demikian H<sub>4</sub>, diterima; (e) Ukuran perusahaan memiliki nilai wald sebesar 3,844 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dengan demikian nilai signifikansi =0,05. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dengan demikian H<sub>5</sub>, ditolak.

## Pembahasan

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan variabel profitabilitas memiliki nilai uji wald sebesar 8,063 dengan tingkat signifikansi 0,005 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Haq *et al.* (2013), yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, serta penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati (2017) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh dan negatif. Penelitian ini sesuai dengan teori yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang memperoleh laba negatif selama satu periode atau lebih dapat mengindikasikan terjadinya *financial distress*.

Rasio profitabilitas perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba operasi bersih, apabila laba bernilai negatif berarti menunjukkan kondisi perusahaan tidak memiliki tingkat penjualan yang baik. Keterpurukan kondisi keuangan juga dapat dipicu dari pembiayaan perusahaan yang tergantung pada pihak ketiga dan juga tingkat penjualan yang rendah. Hal ini berarti semakin rendah kemampuan perusahaan

dalam memperoleh keuntungan, maka peluang perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress***

Pada variabel penelitian ini, rasio likuiditas memiliki nilai uji wald sebesar 2,692 dan nilai signifikansi  $0,606 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H<sub>2</sub>: likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, ditolak. Hal ini dikarenakan variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Fatmawati (2017) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Hal ini menolak hasil penelitian yang dilakukan Eminingtyas dan Nita (2017) yang menyatakan rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Dalam rasio likuiditas terdapat kas dan piutang usaha. Kas dan piutang usaha dengan jumlah yang besar mencerminkan perusahaan mendapatkan penjualan yang tinggi dalam periode itu. Sehingga hal ini sejalan dengan teori yang menyatakan, semakin tinggi nilai aktiva untuk memenuhi hutang jangka pendek perusahaan, maka semakin baik kondisi perusahaan dan kecil kemungkinan mengalami *financial distress*.

Rasio likuiditas pada penelitian ini diyakini dapat digunakan sebagai parameter untuk memprediksi kondisi *financial distress*, namun dalam penelitian ini rasio likuiditas kurang tepat digunakan sebagai *predictor* untuk menentukan perusahaan sektor manufaktur yang mengalami kondisi *financial distress*.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress***

Pada variabel penelitian ini, rasio *leverage* memiliki nilai uji wald sebesar 3,613 dan nilai signifikansi  $0,635 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H<sub>3</sub>: *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, ditolak. Hal ini dikarenakan variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Rahmy (2015) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh signifikan. Hal ini menolak hasil penelitian yang dilakukan Andre (2013) yang menyatakan rasio *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hasil yang didapatkan rasio *leverage* tidak berpengaruh signifikan ini dimungkinkan perusahaan memiliki total hutang jangka panjang yang besar namun perusahaan juga memiliki total aset yang lebih besar. Rasio *leverage* pada penelitian ini diyakini dapat digunakan sebagai parameter untuk memprediksi kondisi *financial distress*, namun dalam penelitian ini rasio *leverage* kurang tepat digunakan sebagai *predictor* untuk menentukan perusahaan sektor manufaktur yang mengalami kondisi *financial distress*.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress***

Hasil variabel independen dalam penelitian ini menunjukkan pertumbuhan penjualan memiliki nilai uji wald sebesar 7,874 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,005 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H<sub>4</sub>: pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Widhiari dan Merkusiwati (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penjualan yang tidak stabil setiap tahunnya tidak menjamin perusahaan dapat melakukan operasional yang optimal, terutama saat terjadi penurunan laba akibat rendahnya penjualan. Berdasarkan teori yang menyatakan semakin rendah tingkat penjualan maka semakin tinggi risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Hal tersebut dapat terjadi

dikarenakan penjualan pada periode sekarang rendah dibandingkan dengan penjualan pada periode sebelumnya, sehingga laba yang dihasilkan pada periode sekarang juga akan rendah.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress***

Pada variabel independen penelitian ini, ukuran perusahaan memiliki nilai uji wald sebesar 4,928 dan nilai signifikansi  $0,050 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H<sub>5</sub>: ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Astuti dan Pamudji (2015) dengan hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan adalah gambaran kondisi aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar cenderung memiliki nilai buku yang besar dan pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga keuntungan yang lebih besar. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang menyatakan semakin besar total aset perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini dapat terjadi apabila konsep suatu perusahaan terfokuskan pada hutang jangka panjang untuk dapat melunasi hutang jangka pendek tanpa adanya penggunaan aset dalam segala pembiayaan perusahaan, dan aset lancar perusahaan tidak lebih besar dari hutang lancarnya.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil yang diperoleh dalam penelitian perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2017 dengan variabel kinerja keuangan, Pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* memiliki hasil yang bervariasi. Sampel keseluruhan pada penelitian ini berjumlah 78 kali pengamatan. Dari penelitian yang telah dilakukan didapatkan kesimpulan, sebagai berikut: (1) Variabel profitabilitas yang diukur menggunakan rumus *net profit margin* menunjukkan hasil berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini berarti bahwa dengan perusahaan memiliki total aset yang besar dan kewajiban yang besar namun didukung oleh tingkat penjualan yang tinggi, dapat menurunkan risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Dengan tingkat penjualan yang tinggi maka perusahaan dapat memaksimalkan laba sebagai pembiayaan; (2) Variabel likuiditas yang diukur menggunakan rumus *current ratio* menunjukkan hasil tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*; (3) Variabel *leverage* yang diukur menggunakan rumus *debt ratio* menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini berarti bahwa perusahaan dengan total hutang yang besar namun sebanding dengan total aktiva yang lebih besar. Hal ini tidak menaruh risiko yang besar, dan kecil kemungkinan mengalami *financial distress*; (4) Variabel pertumbuhan penjualan menggunakan rumus *sales growth* menunjukkan hasil berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan hal tersebut dapat terjadi dikarenakan penjualan pada periode sekarang rendah dibandingkan dengan penjualan pada periode sebelumnya, sehingga laba yang dihasilkan pada periode sekarang juga akan rendah; (5) Variabel ukuran perusahaan menggunakan rumus *size* menunjukkan hasil berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini berarti bahwa baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar yang memiliki nilai hutang yang besar dan nilai aktiva yang besar pula, sehingga dapat lebih besar berpeluang terjadi *financial distress*.

### **Saran**

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang dapat memengaruhi hasil penelitian diharapkan menjadi bahan pertimbangan untuk mengembangkan penelitian selanjutnya, saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut: (1) Pada penelitian ini terdapat lima

variabel independen dan tiga diantaranya adalah variabel independen kinerja keuangan yang terdiri dari rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan rasio lainnya yang mampu untuk memproksikan kondisi *financial distress* perusahaan. Serta menambah jumlah variabel penelitian diluar kinerja keuangan; (2) Penelitian selanjutnya untuk mengukur kondisi *financial distress* diharapkan dapat menggunakan model lain dengan *earning per share* atau model altman z-score agar dapat memaksimalkan hasil penelitian; (3) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian yang lebih dari sektor manufaktur, dan jumlah tahun pengamatan yang lebih dari tiga tahun dengan harapan agar memperoleh hasil yang lebih baik.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, N. N., F. T. Kristanati, dan D. Zutilisna. 2017. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage terhadap Financial Distress. *E-Proceeding of Management* 4(1).
- Andre, O. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI). *Wahana Riset Akuntansi* 2(1).
- Astuti, P. dan S. Pamudji. 2015. Analisis Pengaruh Opini Going Concern, Likuiditas, Solvabilitas, Arus Kas, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap kemungkinan Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting* 4(1).
- Atika, Darminto, dan S. R. Handayani. 2013. Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress. *Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang* 1(2).
- Cinantya, I. A. A. P. dan N. K. L. A. Merkusiwati. 2015. Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 10(3).
- David, S. 2011. Analisis Pengaruh Tingkat Pengembalian Aktiva Terhadap Harga Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing Goodwill* 2(2): 2-17.
- Eliu, V. 2014. Pengaruh Financial Leverage dan Firm Growth terhadap Financial Distress. *Jurnal FINESTA* 2(2).
- Ellen dan Juniarti. 2013. Penerapan Good Corporate Governance, Dampaknya terhadap Prediksi Financial Distress Pada Sektor Aneka Industri dan Barang Konsumsi. *Business Accounting Review* 1(2).
- Eminingtyas, R. dan R. A. Nita. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Sales Growth, dan Operating Capacity terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur (Terdaftar di BEI). *The Indonesian Accounting Review*.
- Fahmi, I. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Fatmawati, V. 2017. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 6(10).
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Data Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2013. *Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2016. *Aplikasi Analisis Data Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanifah, O. E. 2013. Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indikator terhadap Kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting* 2(2): 1-15.
- Haq, S., M. Arfan, dan D. Siswar. 2013. Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi* 2(1).

- Harahap, S. S. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan Kesebelas. Rajawali Pers. Jakarta.
- Hendrianto. 2012. Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Konservatisme Akuntansi di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 1(3): 1-63.
- Hidayat, M. A. 2013. *Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Penerbit Kencana. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kusanti, O. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan terhadap Financial Distress. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Nora, A. R. 2016. Pengaruh Financial Indicators, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress. *The Indonesian Accounting Review* 7(1).
- Prihadi, T. 2008. *7 Analisis Rasio Keuangan*. Penerbit PPM. Jakarta.
- Rahayu, W. P. dan D. Sopian. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 1(2): 1-13.
- Rahmy. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth, dan Aktivitas terhadap Financial Distress. *Jurnal ekonomi dan Akuntansi* 3(1).
- Sastriana, D. 2013. Pengaruh Corporate Governance dan Firm Size terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress). *Jurnal Akuntansi dan Auditing* 2(3).
- Triwahyuningtias, M. 2012. Analisa Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Utami, M. 2015. Pengaruh Aktivitas, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi* 3(1): 1-21.
- Widarjo, W. dan D. Setiawan. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 11(2): 107-119.
- Widhiari, N. L. M. A. dan N. K. L. A. Merkusiwati. 2015. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 11(2): 456-469.