

PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Vania Azalia

Azaliavania107@gmail.com

Yuliasuti Rahayu

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine some manufacturing companies which had financial distress, that listed on Indonesia Stock Exchange 2014 – 2017. While, the variables were leverage, liquidity, profitability, and firm size. The data collection technique used purposive sampling, in which the sample was taken based on criteria given. In line with, from four years observation, there were 68 samples. Moreover, the data used secondary which taken from Indonesia Stock Exchange website, i.e. www.idx.co.id. In addition, the data analysis technique used logistic regression with SPSS (Statistical Package Social Sciences) 23. The research result concluded leverage which was measured by Debt to Asset had positive and significant effect on the financial distress. On the other hand, liquidity which was measured by Current Ratio and profitability which was measured by Return On Equity did not affect the financial distress. Moreover, firm size which was measured by Log Total Asset had negative and significant effect on the financial distress.

Keywords : Leverage, Liquidity, Profitability, Firm Size, Financial Distress

ABSTRAK

Penelitian pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014 – 2017 ini, bertujuan untuk memprediksi perusahaan-perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan menggunakan beberapa variabel independen yaitu *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan 17 perusahaan yang sesuai dengan kriteria, dengan kurun waktu empat tahun maka didapatkan 68 sampel pengamatan. Jenis data sekunder tersebut diperoleh dari laman *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik dengan program aplikasi pengolah data SPSS (Statistical Package Social Sciences) versi 23. Hasil dari pengujian ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang diukur dengan *debt to asset* memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap *financial distress*, sedangkan variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* dan profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, disamping itu variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan log total aset memiliki pengaruh signifikan yang negatif terhadap *financial distress*.

Kata Kunci : *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, *financial distress*.

PENDAHULUAN

Semakin pesatnya kemajuan perekonomian suatu negara, maka semakin ketat persaingan antar perusahaannya. Persaingan inilah yang membuat perusahaan mengeluarkan biaya yang semakin tinggi untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya. Sebaiknya semua perusahaan yang berada di Indonesia, khususnya pada perusahaan manufaktur untuk meningkatkan daya saingnya dengan cara memproduksi barang yang memiliki kualitas tinggi tetapi dengan biaya rendah. Perusahaan manufaktur harus menjaga kesehatan keuangannya karena perusahaan manufaktur termasuk industri yang kegiatannya mengandalkan modal dari investor (Suprihatin dan Mansur, 2016). Jika perusahaan tidak mampu bersaing maka akan menimbulkan terjadinya kesulitan keuangan atau yang disebut *financial distress*. Kondisi inilah yang jika tidak segera diatasi akan mengakibatkan likuiditas atau kebangkrutan dan dikeluarkan dari Bursa Efek Indonesia.

Menurut Platt dan Platt (2002), *financial distress* merupakan penurunan kondisi keuangan sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Hal ini terjadi saat perusahaan mengalami krisis keuangan yang disebabkan adanya pendapatan yang menurun sehingga perusahaan tidak mampu melakukan pembayaran atas kewajibannya kepada kreditur yang telah jatuh tempo. Untuk mengetahui perusahaan termasuk dalam *financial distress* atau tidak, dapat menggunakan pengukuran dengan EPS (*Earning Per Share*) yang menunjukkan besar penghasilan keuntungan per lembar saham suatu perusahaan yang nantinya akan didistribusikan kepada para *shareholder*. Apabila nilai dari EPS (*Earning Per Share*) dari suatu perusahaan bernilai negatif maka akan berpengaruh pada kecenderungan terjadinya tingkat kesulitan keuangan. *Financial distress* dapat terjadi pada setiap perusahaan, baik yang berukuran kecil maupun yang berukuran besar. Terdapat beberapa faktor internal dan eksternal yang dapat mempengaruhi *financial distress*. Faktor internalnya seperti, *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan lain-lain. Sedangkan pada faktor eksternal seperti bencana alam dan perubahan tingkat suku bunga.

Pada penelitian ini, akan digunakan variabel *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan *financial distress* sebagai variabel dependennya yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kemungkinan besar mengalami kebangkrutan. Kondisi tersebut dapat diamati dalam laporan keuangan perusahaan pada kurun waktu 2014 - 2017 yang memiliki indikasi *financial distress*. Untuk mengukur seberapa besar hutang yang digunakan dalam pembelanjaan dapat menggunakan rasio *leverage* (Sudana, 2009). Menurut Mamduh dan Halim (2014), rasio *leverage* termasuk bagian dari rasio solvabilitas yang dapat melihat seberapa besar perusahaan didanai oleh pihak eksternal (hutang) dibandingkan dengan kemampuan perusahaan. Semakin besar hutang yang ditanggung oleh perusahaan maka semakin besar pula potensinya untuk mengalami *financial distress*. Karena hutang yang besar dapat membebani perusahaan dalam pembayaran dan mengganggu kegiatan operasional didalamnya. Sehingga wajib bagi manajemen perusahaan memperhatikan tingkat *leveragenya*. Rasio keuangan yang menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek salah satunya ialah likuiditas. Hidayat (2014) Keputusan dalam melakukan hutang piutang menjadi tanggung jawab *agent*, hutang perusahaan yang terjadi pada saat ini adalah keputusan di masa lalu yang dilakukan pihak *agent* untuk mendapatkan dana dari pihak eksternal. Apabila perusahaan memiliki hutang yang nilainya sangat tinggi, maka memiliki kewajiban yang tinggi pula untuk melunasinya dan apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya pada saat jatuh tempo, perusahaan tersebut akan tergolong dalam kondisi *financial distress*. Menurut Kasmir (2012) jika perusahaan dapat menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dikatakan likuid. Sebaliknya perusahaan dikatakan illikuid jika tidak dapat menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Semakin tinggi nilai rasio likuiditas suatu perusahaan maka perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dan terhindar dari ancaman *financial distress*, sedangkan jika nilai rasio likuiditas perusahaan rendah artinya perusahaan tersebut tidak mampu untuk membayar kewajiban jangka pendeknya secara otomatis akan mengalami *financial distress*. Perusahaan didirikan untuk menghasilkan laba. Nilai laba yang tinggi menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada aset, modal saham dan tingkat penjualan dengan menggunakan rasio profitabilitas. Pengukuran dalam rasio ini menggunakan ROE (*Return On Equity*) atau rasio pengembalian atas ekuitas. Perhitungannya dengan membandingkan laba bersih dengan total ekuitas. ROE (*Return On Equity*) dimanfaatkan oleh para *shareholder* (baik pemegang saham biasa ataupun saham preferen) untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba bersih yang berkaitan dengan pendapatan deviden (Kurniasari, 2013). Semakin tinggi

nilai ROE (*Return On Equity*) dari suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, hal ini berdampak pada ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Yang artinya perusahaan akan semakin jauh pula dari adanya ancaman *financial distress*. Ukuran perusahaan dapat digambarkan dari besarnya total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Nora (2016), perusahaan besar yang memiliki total aset tinggi akan lebih berani dalam menggunakan modal dari pinjaman atau hutang untuk membelanjai seluruh aset, dibandingkan dengan perusahaan kecil. Menurut Storey (dalam Fachrudin, 2011), semakin besar total aset suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya di masa mendatang, yang dapat mengakibatkan perusahaan terhindar dari masalah keuangan. Kieso *et al.* (2011) berpendapat bahwa aktiva merupakan sumber daya yang dikendalikan oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan diharapkan akan memberikan manfaat ekonomi masa depan bagi perusahaan. Berdasarkan pada latar belakang masalah tersebut, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*?; (2) Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*?; (3) Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*?; (4) Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*?. Dengan adanya rumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*; (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*; (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*; (4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

TINJAUAN TEORITIS

Laporan Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2017) laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan yang digunakan sebagai sarana dalam menyampaikan informasi keuangan pada pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Laporan keuangan yang pada umumnya disajikan oleh perusahaan adalah sebagai berikut, Neraca, Laporan Laba Rugi, Perubahan Modal, Arus Kas dan Catatan atas Laporan Keuangan. Sedangkan analisis laporan keuangan merupakan analisis atas *trend* (kecenderungan atau kemungkinan) dan hubungan yang berguna menentukan perkembangan perusahaan, hasil operasi dan posisi keuangannya (Munawir, 2014).

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory menggambarkan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, memiliki tingkat liabilitas yang rendah (Myers dalam Brigham dan Houston, 2004). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana internal yang juga tinggi. Maka dari itu perusahaan menggunakan dana internal karena lebih aman daripada sumber dana eksternal yang memiliki berbagai risiko. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang rendah, tingkat liabilitasnya lebih tinggi. Liabilitas adalah salah satu sumber pendanaan eksternal yang dalam penggunaannya lebih berisiko karena adanya bunga dan jatuh tempo pembayaran. Tingginya tingkat liabilitas menjadi penyebab terjadinya *financial distress*. Maka dari itu, tingkat liabilitas baiknya lebih rendah dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Financial Distress

Sedangkan menurut Peraturan Pencatatan Saham *Shanghai Stock Exchange* (SHSE) dan *Shenzhen Stock Exchange* (SZSE) dalam Moleong (2018) *financial distress* merupakan situasi keuangan yang tidak normal. Lebih jelas diuraikan oleh Weston dan Copeland (1995) bahwa *financial distress* dinyatakan sebagai ketidakmampuan suatu perusahaan untuk melunasi semua kewajibannya (*insolvency*) yang berkepanjangan pada saat jatuh tempo.

Kondisi yang demikian sebagai akibat dari *profit margin* atau laba marjinal yang nilainya lebih rendah dari biaya marjinal, nilai laba rata-rata lebih rendah dari biaya modal rata-rata dan nilai biaya modal rata-rata serta penerimaan lebih rendah dari nilai biaya sehingga marjinal penerimaan dinyatakan negatif. Jadi perusahaan yang memiliki nilai *return* negatif, tergolong dalam perusahaan yang mengalami kegagalan ekonomi, dan apabila perusahaan yang bersangkutan tidak dapat mengatasinya, maka perusahaan tersebut akan menuju pada tipe yang lebih serius, yaitu kesulitan likuiditas atau yang disebut *liquidity crisis* dimana perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo. Meskipun memiliki aset yang lebih besar dari kewajiban, perusahaan tersebut dikatakan *technical insolvency* atau kegagalan finansial. Apabila perusahaan dapat memperoleh dana dari menjual beberapa asetnya untuk melunasi kewajibannya, maka perusahaan dapat terhindar dari kegagalan total, dan apabila perusahaan tidak dapat melakukannya, maka perusahaan dapat mengalami kegagalan dimana total kewajibannya melebihi nilai pasar atau nilai wajar dan nilai kekayaan bersihnya menjadi negatif.

Leverage

Rasio untuk mengukur sejauh mana aktiva dibiayai oleh kewajiban (Kasmir, 2017). Disamping itu Harahap (2013) berpendapat bahwa, rasio *leverage* dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas-liabilitasnya jika perusahaan mengalami kebangkrutan. Apabila pihak manajemen memanfaatkan hutang yang jumlahnya tinggi dalam mendanai operasi perusahaan, maka kemungkinan masalah yang timbul adalah dalam melakukan pelunasan pinjaman yang tersisa beserta bunganya di masa yang akan datang (Fitriyah dan Hariyati, 2013).

Likuiditas

Rasio likuiditas berguna untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar liabilitas yang telah jatuh tempo (Kasmir 2008). Kasmir (2017) juga menyatakan bahwa untuk memprediksi *financial distress* dengan menggunakan *current ratio* yaitu mengamati sejauh mana aktiva lancar melunasi kewajiban jangka pendek. Kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin rendah apabila perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik.

Profitabilitas

Kasmir (2017) berpendapat bahwa, profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berasal dari penjualan. Disamping itu, rasio profitabilitas juga menggambarkan tingkat efektivitas manajemen perusahaan. Sehingga dapat menjadi dasar dalam melakukan evaluasi. Perusahaan dikatakan berhasil dalam mengelola usahanya apabila perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi. Hal ini dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya. Karena dengan tingkat keuntungan yang tinggi perusahaan dapat membagikan devidennya pada para investor dan perusahaan akan terhindar dari *financial distress*.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam pengelolaan perusahaan, ukuran perusahaan menjadi salah satu variabel yang penting (Theacini dan Wisadha, 2014). Semakin besar perusahaan, semakin besar pula aktiva yang dimiliki. Maka perusahaan memiliki kemampuan yang lebih dalam memenuhi kewajibannya. Besarnya total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan, disebut demikian karena arus kas perusahaan telah positif dan dinyatakan mempunyai prospek yang baik dalam jangka waktu

yang relatif panjang. Serta menunjukkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan memiliki kemampuan yang lebih untuk menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aktiva kecil (Rachmawati dan Triatmoko dalam Rahayu, 2017).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Modal dibutuhkan perusahaan untuk menjalankan usahanya. Modal dapat berasal dari penjualan saham atau melakukan peminjaman dana melalui pihak ketiga. Menurut Seoki *et al.* (2010) dalam Andre (2013), *leverage* perusahaan yang tinggi dapat menyebabkan kondisi terjadinya *financial distress* semakin tinggi pula sehingga dinyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara *leverage* dengan *financial distress*.

H₁ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial yang berjangka pendek. Dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio*. Perhitungan *current ratio* dengan cara membandingkan total aktiva lancar dengan total liabilitas lancar. Menurut Triwahyuningtias (2012), jika suatu perusahaan semakin likuid atau memiliki nilai rasio yang tinggi maka semakin jauh dari ancaman *financial distress*.

H₂ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Kasmir (2014) berpendapat bahwa rasio profitabilitas dapat digunakan dalam menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencari laba. Pada rasio ini menggambarkan tingkat efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya. Hal tersebut dapat diketahui dari besarnya biaya yang dikeluarkan oleh pihak perusahaan, semakin sedikit biaya yang dikeluarkan maka perusahaan memiliki dana yang cukup dalam menjalankan usahanya. Adanya dana yang cukup inilah yang meminimalisir terjadinya *financial distress* yang akan dialami perusahaan di masa yang akan datang.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Semakin besar suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kemungkinan penggunaan dana eksternalnya. Penyebabnya adalah perusahaan yang besar membutuhkan dana yang besar dan alternatif untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut menggunakan pendanaan eksternal (Hendriani, 2011).

H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan tipe penelitian kausal komparatif (*Causal-Comparative Research*) yaitu dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih terhadap data-data yang dikumpulkan setelah terjadinya suatu peristiwa. Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas: subyek atau obyek yang memiliki karakteristik dan kuantitas tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan menentukan kesimpulan. Gambaran obyek dalam penelitian ini dapat memudahkan pemahaman dan tidak menimbulkan pengertian ganda. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 - 2017.

Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian kuantitatif ini, sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Karena tidak memungkinkan apabila peneliti meneliti sebuah populasi yang besar. Pengambilan sampel memudahkan peneliti karena menghemat tenaga, waktu dan dana. Pemilihan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* yaitu teknik pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria atau pertimbangan yang ditentukan oleh peneliti (Sugiyono, 2016). Alasan pemilihan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* ini bagi penulis selain penjelasan di atas adalah karena tidak semua sampel yang ada, memiliki kriteria yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Berikut merupakan kriteria yang dibutuhkan peneliti untuk menjadi sampel, 1) Terdaftar sebagai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2017; 2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan periode 2014 - 2017; 3) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah periode 2014 - 2017; 4) Perusahaan manufaktur yang memiliki nilai EPS negatif selama dua tahun atau lebih.

Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan yaitu data dokumenter berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Dalam penelitian ini data dokumenternya ialah laporan keuangan dari perusahaan manufaktur selama periode 2014 - 2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip dan yang terpublikasi. Dalam hal ini berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam teknik pengumpulan data penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur periode 2014 - 2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdapat di Pojok BEI STIESIA dan *website* resminya yaitu *www.idx.co.id*.

Definisi Operasional Variabel

Variabel pada penelitian ini terbagi menjadi dua variabel yaitu variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat). Variabel tersebut terdiri dari lima variabel yaitu empat variabel independen berupa *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependennya berupa *financial distress*.

Variabel Independen

Yang pertama ialah variabel independen atau disebut juga variabel bebas dimana variabel ini tidak dipengaruhi oleh variabel lain, tetapi merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab timbulnya variabel terikat atau dependen. Sedangkan menurut Sekaran dan Bougie (2013) variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang dapat mempengaruhi variabel dependen secara negatif ataupun positif. Terdapat empat variabel dalam penelitian ini yaitu,

Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang dipakai untuk mengukur berapa besar aktiva perusahaan dibiayai dari hutang (Kasmir, 2008). Semakin tinggi rasio *leverage* mengakibatkan perusahaan akan terbebani saat jatuh tempo. Maka dari itu perusahaan wajib memperhatikan tingkat *leveragenya*. Untuk mengukur rasio ini dapat menggunakan *Debt to Asset Ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Likuiditas

Menurut Syamsuddin (2011), likuiditas adalah indikator kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar. Pengukuran likuiditas menggunakan *current ratio* yaitu dengan membandingkan *current assets* (aktiva lancar) dengan *current liabilities* (liabilitas lancar). *Current Ratio* dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari keputusan dan kebijakan manajemen perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dari laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan (Sawir, 2005). Rasio profitabilitas dapat diukur dengan *Return on Assets Ratio* dan *Return On Equity Ratio*, pada penelitian ini yang digunakan adalah pengukuran *Return on Equity Ratio* yang dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Machfoedz dalam Widaryanti (2009), ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara. Pada penelitian ini untuk memudahkan penelitian diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Total Aktiva}$$

Variabel Dependen

Yang kedua yaitu variabel dependen atau variabel terikat yang merupakan variabel yang dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel independen. Variabel dependen merupakan variabel utama yang akan diteliti dengan tujuan untuk mengetahui, memprediksi, memahami dan menjelaskan variabilitas dari variabel ini (Sekaran dan Bougie, 2013). Pada penelitian ini menggunakan variabel dependen *financial distress*. Pengukuran *financial distress* dengan menggunakan *Earning Per Share* menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan per lembar saham yang akan diberikan kepada para pemilik saham. Menurut penelitian Agusti (2013), bila EPS (*Earning Per Share*) suatu perusahaan bernilai negatif maka perusahaan tersebut mengalami rugi usaha, akibat dari pendapatan yang diperoleh lebih sedikit daripada biaya yang dikeluarkan. Hal tersebut menimbulkan ketidaktertarikan investor karena menggambarkan pertumbuhan usaha yang tidak baik. Variabel ini disajikan dalam bentuk variabel *dummy*, apabila perusahaan memiliki nilai EPS (*Earning Per Share*) negatif selama dua tahun atau lebih diberi nilai satu (1) dan nilai nol (0) jika perusahaan memiliki nilai EPS (*Earning Per Share*) positif. Untuk mengukur EPS dapat menggunakan rumus berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018), statistik deskriptif memberikan deskripsi atau gambaran dari suatu data yang dilihat dari *mean* (nilai rata-rata), *varian*, *minimum*, *maksimum*, *sum*,

range, *skewness* (kemencengan distribusi), kurtosis dan standar deviasi. Statistik deskriptif bertujuan untuk menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean* (rata-rata) serta nilai standar deviasi dari setiap variabel dalam penelitian ini yaitu *leverage* (LEV), likuiditas (LIK), profitabilitas (PRO), ukuran perusahaan (UKP) dan *financial distress* (FD) yang ditunjukkan pada tabel 1 yaitu,

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	68	.00	1.00	.8235	.38405
LEV	68	.24	2.77	.7457	.52497
LIK	68	.03	6.52	1.4769	1.21554
PRO	68	-2.54	24.73	.2739	3.05599
UKP	68	10.60	13.50	12.0028	.60403
Valid N (listwise)	68				

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Hasil dari perhitungan statistik deskriptif variabel-variabel dalam penelitian ini seperti yang ditunjukkan pada tabel diatas dengan jumlah sampel sebanyak 68 pengamatan, dapat dijelaskan sebagai berikut,

Variabel *financial distress* yang disajikan dalam bentuk variabel *dummy* memiliki nilai minimum sebesar 0 jika nilai EPS (*Earning Per Share*) suatu perusahaan positif dan nilai maksimum sebesar 1 jika nilai EPS (*Earning Per Share*) suatu perusahaan negatif. Disamping itu, memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,8235 serta standar deviasi sebesar 0,38405.

Variabel *leverage* dengan menggunakan perhitungan *Debt to Assets Ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,24 yang berasal dari perusahaan Mustika Ratu, Tbk dan nilai maksimum sebesar 2,77 yang berasal dari perusahaan Jakarta Kyoei Steel works, Tbk. Disamping itu, memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,7457 serta standar deviasi sebesar 0,52497.

Variabel likuiditas dengan menggunakan perhitungan *Current Ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,03 yang berasal dari perusahaan Intikeramik Alamasri Industri, Tbk dan nilai maksimum sebesar 6,52 yang berasal dari perusahaan Siwani Makmur, Tbk. Disamping itu, memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 1.4769 serta standar deviasi sebesar 1.21554.

Variabel profitabilitas dengan menggunakan perhitungan *Return On Equity Ratio* (ROE) memiliki nilai minimum sebesar -2.54 yang berasal dari perusahaan Pania Indo Resource, Tbk dan nilai maksimum sebesar 24.73 yang berasal dari perusahaan Sekawan Intipratama, Tbk. Disamping itu, memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar .2739 serta standar deviasi sebesar 3.05599.

Variabel ukuran perusahaan (*firm size*) dengan menggunakan perhitungan Log total aktiva memiliki nilai minimum sebesar 10.60 yang berasal dari perusahaan Siwani Makmur, Tbk dan nilai maksimum sebesar 13.50 yang berasal dari perusahaan Indomobil Sukses Internasional, Tbk. Disamping itu, memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 12.0028 serta standar deviasi sebesar .60403.

Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

Analisis ini sebenarnya sama dengan analisis diskriminan, yaitu untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. Analisis dengan *logistic regression* umumnya dipakai jika asumsi multivariate normal distribution tidak dipenuhi karena variabel bebasnya merupakan campuran antara variabel metrik (kontinyu) dan non-metrik (kategorial) (Ghozali, 2018). Model regresi yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$FD = \beta_0 + \beta_1LIK + \beta_2LEV + \beta_3PRO + \beta_4UKP$$

Keterangan :

- FD : Probabilitas perusahaan (mengalami *financial distress* nilai 1, tidak mengalami *financial distress* nilai 0)
- β_0 : Konstanta
- $\beta_1 - \beta_4$: Koefisien regresi
- LIK : Likuiditas
- LEV : *Leverage*
- PRO : Profitabilitas
- UKP : Ukuran perusahaan

Dengan menggunakan program perhitungan SPSS versi 23, model regresi logistik yang terbentuk menghasilkan nilai koefisien regresi dan signifikansi. Pada tabel berikut menunjukkan nilai estimasi parameter *Variable in The Equation*, yaitu,

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

		B	S.E.
Step 1 ^a	LEV	10.868	3.887
	LIK	.201	.497
	PRO	-.176	.247
	UKP	-1.937	.964
	Constant	18.817	11.333

a. Variable(s) entered on step 1: LEV, LIK, PRO, UKP.

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas, persamaan regresi yang diperoleh yaitu,

$$FD = 18,817 + 10,868LEV + 0,201LIK - 0,176PRO - 1,937UKP$$

Hasil Uji Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Likelihood L dari model merupakan probabilitas bahwa model yang dihipotesakan menunjukkan data input. *Log Likelihood* pada regresi logistik ini sama dengan pengertian “*sum of square error*” yang terdapat pada model regresi. Sehingga, penurunan nilai yang terjadi pada model Log Likelihood menunjukkan bahwa model regresi yang semakin baik.

Tabel 3
Hasil Uji Overall Model Fit Step 0
Iteration History^{a,b,c}

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	64.008	1.294
	2	63.379	1.523
	3	63.376	1.540
	4	63.376	1.540

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 63,376

c. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Tabel 4
Hasil Uji Overall Model Fit Step 1
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	43.900 ^a	.249	.411

a. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji statistik yang terdapat pada kedua tabel di atas dapat disimpulkan bahwa terjadi penurunan, yang menandakan bahwa model regresi yang dihipotesiskan fit dengan data atau baik. Sehingga hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data, diterima. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai *-2Log Likelihood* awal yaitu pada *block number 0* sebesar 63,376 dan nilai *-2Log Likelihood* akhir yaitu pada *block number 1* sebesar 43,900.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Tabel yang menunjukkan koefisien determinasi pada analisis regresi logistik dapat dilihat pada tabel model *summary* yang mencakup nilai *Cox & Snell R Square* dan nilai *Nagelkerke R Square* seperti di bawah ini,

Tabel 5
Hasil Uji Nagelkerke R Square
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	43.900 ^a	.249	.411

a. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Nilai *Cox and Snell* dan *Nagelkerke R Square* digunakan untuk mengetahui seberapa besar variasi variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan *Nagelkerke R Square* merupakan modifikasi dari nilai koefisien *Cox and Snell*. Yang setelah diolah dengan SPSS (*Statistical Package Social Sciences*) versi 23 diketahui nilai *Cox and Snell R Square* sebesar 0,249 yang berada diantara nilai nol dan satu. Sedangkan nilai *R Squarennya* sebesar 0,411 yang menandakan bahwa 41,1% variabel *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan, sisanya yaitu sebesar 58,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel penelitian.

Hasil Uji Tabel Klasifikasi

Hasil uji tabel klasifikasi dapat diketahui dari *Classification Table*, hasilnya berupa jumlah perusahaan beserta persentase yang termasuk dalam kategori *financial distress* dan *non financial distress*.

Tabel 6
Hasil Uji Klasifikasi
Classification Table^a

		Observed	Predicted		
			FD		Percentage Correct
			.00	1.00	
Step 1	FD	.00	5	7	41.7
		1.00	4	52	92.9
Overall Percentage					83.8

a. The cut value is ,500

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji klasifikasi tersebut, dengan kurun waktu 2014 sampai 2017 diketahui terdapat 59 perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. Pada kenyataannya dengan menggunakan uji klasifikasi yang hasilnya dapat di lihat pada tabel di atas, menunjukkan bahwa terdapat 52 perusahaan yang memiliki ketepatan model sebesar 92,9%. Disamping itu, perusahaan yang tidak termasuk dalam kategori *financial distress* diketahui sebanyak 12 perusahaan, dengan kondisi sebenarnya sebanyak 5 perusahaan dengan persentase 41,7%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kekuatan model regresi dalam memprediksi perusahaan-perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* sebesar 83,8%.

Hasil Uji Model

Pengujian uji model dapat diketahui melalui tabel *Omnibus Tests of Model*, uji ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependennya,

Tabel 7
Hasil Uji Model
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	19.476	4	.001
	Block	19.476	4	.001
	Model	19.476	4	.001

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Dari hasil statistik tersebut, diketahui bahwa nilai signifikannya sebesar 0,001 yang nilainya berada dibawah 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis satu diterima. Artinya, keempat variabel independen dalam penelitian ini yaitu *leverage*, *likuiditas*, *profitabilitas* dan *ukuran perusahaan* secara keseluruhan berpengaruh terhadap variabel dependennya yaitu *financial distress*.

Hasil Uji Wald

Kriteria dalam uji *wald* ini dapat dilihat menggunakan signifikan dengan *level of significance* $\alpha = 5\%$. Yang ditunjukkan pada tabel berikut,

Tabel 8
Hasil Uji Wald

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	LEV	10.868	3.887	7.818	1	.005	52460.09
	LIK	.201	.497	.164	1	.686	1.22
	PRO	-.176	.247	.508	1	.476	.83
	UKP	-1.937	.964	4.035	1	.045	.14
	Constant	18.817	11.333	2.757	1	.097	148647217.95

a. Variable(s) entered on step 1: LEV, LIK, PRO, UKP.

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berikut merupakan uraian mengenai hasil uji *wald* yang terdapat pada tabel 10 diatas, Variabel *leverage* dalam penelitian ini mempunyai nilai *wald* sebesar 7,818 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,005 lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien B yang positif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap variabel *financial distress*. Yang menandakan bahwa H_1 diterima. Hal ini memiliki arti bahwa apabila nilai *leverage* meningkat maka akan memicu terjadinya kondisi *financial distress*.

Variabel likuiditas dalam penelitian ini mempunyai nilai *wald* sebesar 0,164 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,686 lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien B yang positif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel *financial distress*. Yang menandakan bahwa H_2 ditolak. Hal ini memiliki arti bahwa apabila nilai *leverage* meningkat maka akan memicu terjadinya kondisi *financial distress*.

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini mempunyai nilai *wald* sebesar 0,508 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,476 lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel *financial distress*. Yang menandakan bahwa H_3 ditolak. Hal ini memiliki arti bahwa apabila nilai profitabilitas meningkat maka akan terhindar dari ancaman terjadinya kondisi *financial distress*.

Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini mempunyai nilai *wald* sebesar 4,035 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,045 lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan yang negatif terhadap variabel *financial distress*. Yang menandakan bahwa H_4 diterima. Hal ini memiliki arti bahwa apabila nilai ukuran perusahaan meningkat maka akan terhindar dari ancaman terjadinya kondisi *financial distress*.

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai *wald* sebesar 7,818 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,005 yang nilainya lebih kecil dari atau berada dibawah 0,05 dan nilai koefisien B yang positif. Maka dapat disimpulkan dari hasil tersebut bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap variabel *financial distress*. Menandakan hipotesis pertama (H_1) yang berbunyi bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, diterima.

Hasil penelitian ini memiliki arti, apabila suatu perusahaan memiliki nilai rasio *leverage* yang tinggi maka akan mengakibatkan terjadinya kondisi *financial distress* yang tinggi pula pada perusahaan manufaktur periode 2014 hingga 2017. Dikarenakan pada rasio ini menunjukkan tingkat risiko hutang yang tidak dibayarkan oleh perusahaan pada saat jatuh tempo yang dapat mengganggu kegiatan operasional dan mengurangi pendapatannya. Rasio ini juga memiliki pengaruh terhadap *investment opportunities* dan *investment rate* dimana tingkat hutang suatu perusahaan dapat mempengaruhi para investor untuk berinvestasi.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hasil dari analisis dengan menggunakan regresi logistik diketahui bahwa variabel likuiditas memiliki nilai *wald* sebesar 0,164 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,686 lebih besar dari atau berada di atas tingkat signifikan 0,05 dan nilai koefisien B yang positif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *financial distress*. Menandakan bahwa hipotesis kedua (H_2) yang berbunyi, likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, ditolak.

Hal ini memiliki arti bahwa apabila nilai likuiditas meningkat maka akan semakin jauh dari ancaman terjadinya kondisi *financial distress*. Dengan menggunakan perhitungan *current ratio*, yang membandingkan total aset lancar dengan total kewajiban lancar. Perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar harus senilai dua banding satu. Pada nilai rata-rata (*mean*) likuiditas senilai 1.4769 yang menunjukkan bahwa angka tersebut mendekati angka dua sehingga memiliki arti yang buruk. Apabila pada aset lancar terdapat akun persediaan dan piutang usaha yang akan dipakai untuk melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan, membutuhkan waktu yang lama dan berbeda-beda pada masing-masing perusahaan untuk mengkonversikan persediaan serta piutang usahanya ke bentuk kas.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi logistik memiliki nilai *wald* sebesar 0,508 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,476 lebih besar dari atau berada di atas 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel *financial distress*. Menandakan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yang berbunyi profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, ditolak.

Hal ini memiliki arti bahwa, penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa nilai ROE (*Return On Equity*) rendah menggambarkan perusahaan kurang memiliki kemampuan dalam memanfaatkan ekuitas untuk mendapatkan laba, dan semakin meningkatkan kesulitan keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi, yang dapat menimbulkan terjadinya *financial distress* atau kesulitan keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Variabel ukuran perusahaan atau *firm size* dalam penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi logistik memiliki nilai *wald* sebesar 4,035 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,045 lebih kecil dari atau dibawah 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan yang negatif terhadap variabel *financial distress*. Menandakan bahwa hipotesis keempat (H_4) yang berbunyi ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, diterima.

Hal ini memiliki arti bahwa dengan menggunakan pengukuran Ln total aset, semakin tinggi nilai total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka akan berdampak pada semakin meningkatnya kemampuan perusahaan tersebut untuk melunasi kewajibannya di masa yang akan datang. Sehingga perusahaan dapat terhindar dari masalah kesulitan keuangan. Kesimpulannya, apabila nilai ukuran perusahaan meningkat maka akan terhindar dari ancaman terjadinya kondisi *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan untuk menguji perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan variabel independen *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap perusahaan-perusahaan dalam sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada kurun waktu 2014 hingga 2017. Didapatkan jumlah sampel pengamatan sebanyak 68 perusahaan setelah diterapkan metode *purposive sampling*, dan dianalisis dengan regresi logistik menggunakan program aplikasi pengolah data yaitu SPSS (*Statistical Package Social Sciences*) versi 23. Maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Variabel *leverage* yang diproksikan dengan pengukuran *debt to total assets ratio*, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan positif terhadap variabel *financial distress*. Yang menggambarkan bahwa tingkat risiko hutang yang tinggi, memberikan beberapa dampak dari berkurangnya pendapatan, hilangnya kepercayaan investor dan mengganggu aktivitas operasional perusahaan.

Sehingga, apabila suatu perusahaan memiliki nilai rasio *leverage* yang tinggi maka akan mengakibatkan terjadinya kondisi *financial distress* yang tinggi pula; 2) Variabel likuiditas yang diproksikan dengan pengukuran *current ratio*, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *financial distress*. Yang menggambarkan bahwa meskipun dengan adanya persediaan dan piutang usaha yang terdapat pada aset lancar perusahaan, untuk mendanai kewajiban jangka pendek perusahaan tidak membantu perusahaan untuk mempercepat pembayaran hutang tersebut, dikarenakan butuh waktu yang lama untuk mengkonversikannya ke dalam bentuk kas. Sehingga, apabila nilai likuiditas meningkat maka akan semakin dekat dari ancaman terjadinya kondisi *financial distress*; 3) Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan pengukuran *return on equity*, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel *financial distress*. Yang menggambarkan bahwa nilai ROE (*Return On Equity*) rendah menggambarkan perusahaan kurang memiliki kemampuan dalam memanfaatkan ekuitas untuk mendapatkan laba, dan semakin meningkatkan kesulitan keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi, yang dapat menimbulkan terjadinya *financial distress* atau kesulitan keuangan; 4) Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan pengukuran *Log total aktiva*, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan yang negatif terhadap variabel *financial distress*. Yang menggambarkan bahwa dengan menggunakan pengukuran Ln total aset, semakin tinggi nilai total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka akan berdampak pada semakin meningkatnya kemampuan perusahaan tersebut untuk melunasi kewajibannya di masa yang akan datang. Sehingga perusahaan dapat terhindar dari masalah kesulitan keuangan. Kesimpulannya, apabila nilai ukuran perusahaan meningkat maka akan terhindar dari ancaman terjadinya kondisi *financial distress*.

Saran

Penelitian ini masih jauh dari kata sempurna, masih terdapat beberapa keterbatasan didalamnya yang dapat menjadi bahan acuan untuk membuat atau mengembangkan penelitian yang lebih baik di masa yang akan datang, adapun keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut, 1) Pada penelitian ini banyak menggunakan variabel independen berupa rasio keuangan yaitu rasio *leverage*, rasio likuiditas dan rasio profitabilitas dalam memprediksi variabel dependennya yaitu *financial distress*. Pada penggunaan rasio keuangan sendiri terdapat beberapa kelemahan yaitu, (a) Terdapat manipulasi data, yang berarti dalam penyusunan data (laporan keuangan perusahaan) terkadang pihak penyusun tidak jujur dalam menginput angka-angka ke laporan keuangan yang dibuat. Akibatnya hasil perhitungan rasio keuangan tidak menunjukkan hasil yang sebenarnya; (b) Perbedaan praktek akuntansi dan operasi dapat mengakibatkan distorsi dalam perbandingan; (c) Kesulitan dalam menerapkan secara pasti suatu rasio dinyatakan baik atau buruk. 2) Proksi yang digunakan dalam pengukuran variabel independen hanya *debt to total asset*, *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE) dan Log total aset. 3) Jangka waktu penelitian yang digunakan hanya dalam kurun waktu empat tahun. 4) Pengamatan hanya berfokus pada perusahaan sektor manufaktur.

Di dalam penelitian ini, menunjukkan pengaruh dari variabel independen berupa *leverage*, likuiditas, profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*. Karena terdapat beberapa keterbatasan pada penelitian ini berikut beberapa saran yang dapat penulis berikan yaitu, untuk penelitian berikutnya dapat menggunakan variabel lain di luar penelitian ini yang memiliki kemungkinan menjadi faktor yang memicu terjadinya kondisi *financial distress* seperti *good corporate governance* (GCG), *sales growth* dan lain-lain. Atau dapat pula menggunakan variabel yang sama tetapi dengan proksi perhitungan yang berbeda seperti pada variabel profitabilitas dapat menggunakan pengukuran *net profit margin* (NPM)

atau *return on assets* (ROA), sedangkan untuk *financial distress* dapat menggunakan model *Z-Score* atau *Interest Coverage Ratio* dalam mengukur EPS (*Earning Per Share*). Selain itu, dapat juga menggunakan analisis yang berbeda berupa analisis regresi berganda untuk mengetahui pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dan simultan. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat dilakukan pada objek yang lain tidak berfokus hanya pada satu sektor saja melainkan banyak sektor atau dapat menggunakan seluruh perusahaan sehingga dapat mewakili seluruh emiten yang terdaftar dalam BEI (Bursa Efek Indonesia). Menambahkan jangka waktu atau periode penelitian diatas empat tahun untuk memperoleh hasil yang lebih baik lagi. Untuk pihak internal perusahaan atau manajemen, agar lebih memperhatikan faktor-faktor yang dapat memicu terjadinya kondisi *financial distress* sehingga dapat melakukan pencegahan atau penanganan dengan cepat untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan agar tidak menimbulkan kebangkrutan. Untuk pihak eksternal perusahaan seperti investor, dapat menjadi dasar dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusti, C. P. 2013. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. *Skripsi*. Sarjana Jurusan Akuntansi Universitas Diponegoro Semarang. Semarang.
- Andre, O. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI). *E-journal*.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2004. *Fundamentals of Financial Management*. 10th Edition. South-Western. Singapore. Terjemahan A.A. Yulianto. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Fachrudin, K. A. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 13(1): 37-46.
- Fitriyah, I. dan Hariyati. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(3).
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, S. S. 2013. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Edisi sebelas. Rajawali Pers. Jakarta.
- Hendriani, N. G. 2011. Pengaruh Penerapan Corporate Governance untuk Menghindari Financial Distress dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan dan Sumber Pendanaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Hidayat, M. A. 2014. Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting* 3(3).
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2017. Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan kedelapan. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kieso, D. E., J. J. Weygandt, dan T. D. Warfield. 2011. *Intermediate Accounting Volume 1 IFRS Edition*. Wiley. United States of America.
- Kurniasari, C. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Camel Dalam Memprediksi Financial Distress Perbankan Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting* 2(4): 1-10.
- Mamduh, M. H. dan Halim. 2014. *Analisis laporan keuangan*. Edisi Keempat. Penerbit UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Moleong, L. C. 2018. Pengaruh Real Interest Rate dan *Leverage* terhadap Financial Distress. *Modus* 30(I).

- Munawir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 17. Liberty. Yogyakarta.
- Nora, A. R. 2016. Pengaruh Financial Indicators, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas. Surabaya.
- Platt, H. dan M. B. Platt. 2002. Predicting Financial Distress. *Journal of Financial Service Professionals*.
- Rahayu, W. P. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. STIE STAN-IM. Bandung.
- Sawir, A. 2005. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sekaran, U. dan R. Bougie. 2013. *Research Methods for Business*. Jhon Wiley & Sons Ltd. United Kingdom.
- Sudana, I. M. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Cetakan ke-1. Airlangga University Press. Surabaya.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Alfabeta. Bandung.
- Suprihatin, N. S. dan H. M. Mansur. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan dan Reputasi Underwriter terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2005 - 2008. *Jurnal Akuntansi* 3(1).
- Syamsuddin, L. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan)*. Edisi Baru. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Theacini, D. A. M. dan I. G. S. Wisadha. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance, Kualitas Laba dan Ukuran Perusahaan pada Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi* (2014): 733-746.
- Triwahyuningtias, M. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan. Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress. *Skripsi*. Sarjana Manajemen Jurusan Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Widaryanti. 2009. Analisis Perataan Laba dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Focus Ekonomi* 4(2).
- Weston, J. F. dan T. E. Copeland. 1995. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jilid 1. Alih bahasa: Jaka Wasana dan Kirbrandoko. Gelora Aksara Pratama. Jakarta.