

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

Della Putri

Della.ratri@gmail.com

Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is in the manufacturing sector which is listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2014-2018, which aims to predict companies that experience financial distress by using several variables, namely profitability, liquidity, leverage, company size and financial distress. Based on the purposive sampling method, there were 15 companies that met the criteria, which were 75 samples. The secondary data type was obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX) website page, www.idx.co.id. This study uses logistic regression analysis with the SPSS (Statistical Package Social Sciences) version 21 data processing application program. The results of this study indicate that the profitability variable has a significant negative effect on financial distress, meaning that companies lack the ability to utilize equity to earn profits. The liquidity variable does not have a significant negative effect, meaning that the more the value of liquidity increases, the company will be further away from the threat of financial distress. The leverage variable has a significant positive effect, meaning that a high leverage value cannot yet determine that the company is experiencing financial distress. Firm size variable does not have a significant negative effect, meaning that the larger the company, the less likely the company will experience financial distress.

Keywords : profitability, liquidity, leverage, firm size, financial distress

ABSTRAK

Penelitian ini pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2018, yang bertujuan untuk memprediksi perusahaan-perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan menggunakan beberapa variabel yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan *financial distress*. Berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan 15 perusahaan yang sesuai dengan kriteria yaitu sebanyak 75 sampel. 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 pengolahan data SPSS (*Statistical Package Social Sciences*) versi 21. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh signifikan yang negatif terhadap *financial distress*, artinya perusahaan kurang memiliki kemampuan memanfaatkan ekuitas untuk mendapatkan laba. Variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan yang negatif, artinya semakin meningkat nilai likuiditas maka perusahaan akan semakin jauh dari ancaman *financial distress*. Variabel *leverage* memiliki pengaruh signifikan yang positif, artinya nilai *leverage* yang tinggi belum dapat menentukan bahwa perusahaan mengalami *financial distress*. Variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan yang negatif, artinya semakin besar perusahaan maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

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

PENDAHULUAN

Semakin berkembangnya kemajuan perekonomian dalam suatu negara, akan semakin ketat persaingan antar perusahaan yang terdapat di negara tersebut. Semakin besarnya persaingan inilah yang membuat perusahaan-perusahaan menggunakan biaya yang semakin besar untuk mempertahankan usaha yang dirintisnya. Seharusnya semua perusahaan yang berada di Indonesia, khususnya perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur mampu

memproduksi barang berkualitas tinggi dengan biaya rendah untuk meningkatkan daya saingnya. Perusahaan manufaktur harus lebih berhati-hati dalam menjaga kesehatan keuangannya karena perusahaan manufaktur termasuk dalam industri yang sumber keuangannya berasal modal dari para investor (Suprihatin dan Mansur, 2016). Apabila perusahaan tidak mampu bersaing maka akan mengalami kesulitan keuangan atau yang disebut *financial distress*. Jika kondisi ini tidak segera diatasi akan mengakibatkan likuidiasi atau kebangkrutan perusahaan dan dikeluarkan dari Bursa Efek Indonesia.

Menurut Plat dan Plat (2002), mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan dalam perusahaan sebelum perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Hal ini terjadi saat perusahaan mengalami krisis keuangan yang disebabkan adanya penurunan pendapatan sehingga perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban - kewajibannya kepada kreditur yang sudah jatuh tempo.

Menurut Elloumi dan Gueyie (2001) *financial distress* dinyatakan sebagai perusahaan yang memiliki laba per lembar saham (*Earning Per Share*) negatif. EPS merupakan rasio yang paling banyak digunakan oleh pemegang saham dalam menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan rasio-rasio keuangan yang lain. Menurut Tandelilin (2001:233) juga mengatakan bahwa bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan dimasa depan. Perusahaan dinilai memiliki pertumbuhan yang baik di masa yang akan datang apabila mempunyai nilai *Earning Per Share* (EPS) positif secara terus menerus pada setiap periodenya (Whitaker, 1999). Sebaliknya EPS yang negatif dalam beberapa periode menggambarkan prospek *earning* yang tidak baik dan juga pertumbuhan perusahaannya sehingga hal tersebut kurang menarik bagi para investor. Dalam kondisi seperti itu perusahaan akan sulit untuk mendapatkan dana yang dapat memicu terjadinya profitabilitas kebangkrutan.

Pada penelitian ini, akan mengukur pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* 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 jangka waktu 2014 - 2018 yang memiliki indikasi *financial distress*. Hal tersebut memiliki arti kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan baik kas maupun modal kerja.

Untuk memprediksi kondisi *financial distress* dapat menggunakan rasio profitabilitas. Menurut Hanafi dan Halim (2007:83) profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset yang baik.

Rasio keuangan yang menggambarkan besarnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek salah satunya ialah likuiditas. Likuiditas dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Menurut Subramanyam (2010:45) likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang penting adalah rasio lancar atau ketersediaan aset lancar untuk memenuhi kewajiban lancar. Rasio likuiditas yang digunakan dalam berbagai penelitian adalah rasio lancar (*current rasio*).

Disamping rasio profitabilitas dan likuiditas, rasio *leverage* juga dapat digunakan sebagai indikator untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Menurut Husnan dan Pujiastuti (2004:70) rasio hutang adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang. Rasio *leverage* yang digunakan adalah rasio hutang (*debt rasio*) yaitu total hutang dibagi dengan total aktiva. Rasio ini penting karena melalui rasio hutang, kreditur dapat mengukur seberapa risiko hutang diberikan kepada debitur.

Ukuran perusahaan didefinisikan berdasarkan dari besarnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Menurut Nora (2016) perusahaan besar dengan total nilai aset yang tinggi, dianggap mampu dan mampu untuk menggunakan serta mengembangkan modal

dari pinjaman untuk membelanjai seluruh asset jika dibandingkan kecil. Fachrudin (2011). Menyatakan bahwa semakin besar total asset yang dimiliki oleh perusahaan maka kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya dimasa mendatang akan semakin besar, perusahaan akan terhindar dari masalah keuangan.

Berdasarkan pada latar belakang masalah tersebut, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*? (2) Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*? (3) Apakah terdapat pengaruh *leverage* 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 menganalisis dan menguji pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*; (2) Untuk menganalisis dan menguji pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*; (3) Untuk menganalisis dan menguji pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*; (4) Untuk menganalisis dan menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

TINJAUAN TEORITIS

Laporan Keuangan

Laporan keuangan dalam buku Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan adalah laporan yang menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu (Harahap, 2007:105). Menurut Prastowo (2005:5), laporan keuangan disusun dengan tujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja dan posisi keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory menggambarkan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, memiliki tingkat liabilitas yang rendah Brigham dan Houston (2006). 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 resiko. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang rendah, tingkat liabilitasnya lebih tinggi. Liabilitas adalah salah satu sumber pendanaan eksternal yang dalam penggunaannya lebih beresiko 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

Persaingan antar perusahaan modern yang sangat ketat mengakibatkan perusahaan mengeluarkan biaya yang sangat tinggi untuk dapat mempertahankan usahanya. Biaya tersebut merupakan hasil dari penggunaan dana eksternal perusahaan. Apabila perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya, maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Kesulitan keuangan yang dialami suatu perusahaan yang dapat mengakibatkan kebangkrutan atau likuidasi (Platt dan Platt, 2006).

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 Copelan (1995) bahwa *financial distress* dinyatakan sebagai kondisi perusahaan yang tidak mampu melunasi semua kewajibannya (*insolvency*) sampai pada saat jatuh tempo. Kondisi demikian sebagai akibat dari *profit margin* atau laba marjinal yang memiliki nilai 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.

Profitabilitas

Kasmir (2017:196) 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*

Likuiditas

Rasio likuiditas berguna untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar liabilitas yang telah jatuh tempo (Kasmir 2008). Menurut Aisyah *et al.* (2017) stabilitas keuntungan adalah hal yang penting untuk mengurangi resiko apabila terjadi penurunan laba, dengan stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat keuntungan dengan yakin yang di sinyalkan perusahaan.

Leverage

Menurut Kasmir (2012:151) leverage dapat menunjukkan seberapa banyak aset perusahaan yang dibiayai dari hutang jangka panjang. Menurut Sartono (2008:257) *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud untuk meningkatkan keuntungan pemegang saham. Disamping itu Harahap (2013:45) 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).

Ukuran Perusahaan

Menurut Supriyanto dan Falikhatun (2008) perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan lebih kecil. Hal senada diungkapkan oleh Fachrudin (2011) bahwa apabila total asset suatu perusahaan semakin besar maka perusahaan tersebut akan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan.

Ukuran perusahaan mampu menggambarkan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam proses pengelolaan perusahaan, ukuran perusahaan menjadi salah satu variabel yang penting (Theacini dan Wisadha, 2014). Semakin besar perusahaan, semakin besar pula aset yang dimiliki. Maka perusahaan memiliki kemampuan yang lebih dalam memenuhi kewajibannya.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

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, 2012). Menurut definisi Rahmy (2015) profitabilitas yang tinggi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

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.
H₁ : Profitabilitas berpengaruh negatif 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*.

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 Emingtyas dan Nita (2017) menunjukkan bahwa perhitungan likuiditas dengan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H₂ : 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 (Fahmi 2011:127).

Dalam penelitian Andre (2013) yang menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kondisi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Modal dibutuhkan perusahaan untuk menjalankan usahanya. Modal dapat berasal dari penjualan saham atau melakukan peminjaman dana melalui pihak ketiga. *Leverage* perusahaan yang tinggi dapat menyebabkan kondisi terjadinya *financial distress* semakin tinggi pula sehingga dinyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara *leverage* dengan *financial distress*.

H₃ : *Leverage* berpengaruh positif 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 Agusti (2013) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya kondisi *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 komperatif 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 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 mempermudah pemahaman dan tidak menimbulkan pengertian ganda. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 - 2018.

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. 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 adalah karena tidak semua sampel yang ada, memiliki kriteria yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Berikut merupakan kriteria sampel, (1) Terdaftar sebagai perusahaan manufaktur di BEI periode 2014 - 2018; (2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan periode 2014-2018; (3) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah periode 2014-2018; (4) Perusahaan manufaktur yang memiliki nilai EPS negatif selama dua tahun atau lebih.

Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini 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 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014 - 2018. 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 (BEI).

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 profitabilitas, likuiditas, leverage 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 (2013:127) variabel independen atau variabel bebas merupakan

variabel yang dapat mempengaruhi variabel dependen secara negatif ataupun positif. Terdapat empat variabel dalam penelitian ini yaitu,

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, 2005:69). Harahap (2013) mengemukakan *Net Profit Margin* (NPM) yaitu rasio yang menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. 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:

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

Likuiditas

Likuiditas digunakan sebagai indikator kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar (Syamsuddin 2011). Harahap (2013) mengemukakan bahwa *current rasio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Pengukuran likuiditas menggunakan *current ratio* yaitu dengan membandingkan *current assets* (aktiva lancar) dengan *current liabilities* (liabilitas lancar). *Current Ratio* dapat dihitung dengan rumus berikut:

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

Leverage

Leverage merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini, 2010). Rasio leverage merupakan rasio yang dipakai untuk mengukur berapa besar aktiva perusahaan dibiayai dari hutang (Kasmir, 2012:151). 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:

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

Ukuran Perusahaan

Menurut Supriyanto dan Falikhatun (2008) perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan lebih kecil. Menurut 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). Berikut definisi dari variabel dependen dalam penelitian ini. 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:

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

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi dan menyajikan data dari suatu variabel yang diteliti pada penelitian kuantitatif untuk menggambarkan data dalam penelitian yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean (rata-rata) serta nilai standar deviasi. Analisis deskriptif yang dilakukan terdiri dari variabel independen yaitu profitabilitas (PRO), likuiditas (LIK), *leverage* (LEV) dan ukuran perusahaan (UKP). Statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1 yaitu:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PRO	75	-1.904	2.343	-.06395	.525518
LIK	75	.034	7.904	1.71048	1.603001
LEV	75	.236	3.593	.75020	.607148
UKP	75	11.001	13.612	12.04869	.572197
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Data dari BEI diolah, 2019

Hasil dari perhitungan statistik deskriptif variabel-variabel dalam penelitian ini seperti yang ditunjukkan pada tabel diatas dengan jumlah sampel sebanyak 75 pengamatan, dapat dijelaskan sebagai berikut,

Variabel profitabilitas dengan menggunakan perhitungan *Return On Equity Ratio* (ROE) menunjukkan nilai minimum sebesar -1,904 yang berasal dari perusahaan Panasia Indo Resource, Tbk pada tahun 2017 dan nilai maksimum sebesar 2,343 yang berasal dari perusahaan Intikeramik Alamasri Industri, Tbk pada tahun 2016. Disamping itu, memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar -0,06395 serta standar deviasi sebesar 0,525518.

Variabel likuiditas dengan menggunakan perhitungan *Current Ratio* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,034 yang berasal dari perusahaan Intikeramik Alamasri Industri, Tbk pada tahun 2017 dan nilai maksimum sebesar 7,904 yang berasal dari perusahaan Kedaung Indah Can, Tbk pada tahun 2017. Disamping itu, memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 1,71048 serta standar deviasi sebesar 1,603001.

Variabel leverage dengan menggunakan perhitungan *Debt to Assets Ratio* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,236 yang berasal dari perusahaan Mustika Ratu, Tbk pada tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar 3,593 yang berasal dari perusahaan Jakarta Kyoei Steel Works, Tbk pada tahun 2018. Disamping itu, memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,75020 serta standar deviasi sebesar 0,607148.

Variabel ukuran perusahaan (*firm size*) dengan menggunakan perhitungan Log total aktiva menunjukkan nilai minimum sebesar 11,001 yang berasal dari perusahaan Kedaung Indah Can, Tbk pada tahun 2014 dan nilai maksimum sebesar 13,612 yang berasal dari perusahaan Indomobil Sukses Internasional, Tbk pada tahun 2018. Disamping itu, memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 12,04869 serta standar deviasi sebesar 0,572197.

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 (kontinu) dan non-metrik (kategorial) (Ghozali, 2018:323). Berikut merupakan model regresi yang digunakan pada penelitian ini:

$$FD = \beta_0 + \beta_1PRO + \beta_2LIK + \beta_3LEV + \beta_4UKP$$

Keterangan :

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

Dengan menggunakan program perhitungan SPSS versi 21, model regresi logistik yang terbentuk menghasilkan nilai koefisien regresi dan signifikansi. Hasil pengolahan data disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

		B	S.E.
Step 1a	PRO	-1.940	.928
	LIK	-.466	.255
	LEV	2.511	1.932
	UKP	-1.355	.707
	Constant	16.763	8.738

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

Sumber: Data dari BEI diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 2 maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$FD = 16,763 - 1,940PRO - 0,466LIK + 2,511LEV - 1,355UKP$$

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

Model ini bertujuan untuk menguji kesesuaian antara model dengan data. Untuk menilai keseluruhan model yaitu dengan cara membandingkan antara *-2Log Likelihood* pada

nilai awal (*block number* = 0) dengan *-2Log Likelihood* pada nilai akhir (*block number* = 1). Hasil pengolahan data disajikan dalam table berikut:

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

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	87.078
	2	86.987
	3	86.987
	4	86.987

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 86,987

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

Sumber: Data dari BEI 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	67.379 ^a	.230	.335

a. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data dari BEI diolah, 2019

Hasil uji statistik pada kedua tabel di atas dapat disimpulkan bahwa terjadi penurunan, hal tersebut menggambarkan 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 86,987 dan nilai *-2Log Likelihood* akhir yaitu pada *block number* 1 sebesar 67,379.

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* untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menggambarkan variabel dependennya. Hasil pengolahan koefisien determinasi disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Nagelkerke R Square
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	67.379 ^a	.230	.335

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

Sumber: Data dari BEI 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 21 diketahui nilai *Cox and Snell R Square* sebesar 0,230 yang berada diantara nilai nol dan satu. Sedangkan nilai *R Square*nya

sebesar 0,335 yang menandakan bahwa 35,5% variabel *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan, sisanya yaitu sebesar 64,5% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel penelitian.

Hasil Uji Tabel Klasifikasi

Dalam tabel klasifikasi ini dapat digunakan untuk menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi yang digunakan untuk memprediksi probabilitas perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. Kekuatan prediksi dari model regresi digunakan untuk memprediksi probabilitas terjadinya variabel terikat yang dinyatakan dalam persentase. Hasil tabel klasifikasi ditunjukkan pada Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Klasifikasi
Classification Table^a

Observed		Predicted			
		FD		Percentage Correct	
		.00	1.00		
Step 1	FD	NON FD	8 5	12 50	40.0 90.9
	Overall Percentage				77.3

a. The cut value is ,500

Sumber: Data dari BEI diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji klasifikasi, dengan kurun waktu 2014 sampai 2018 terdapat 62 perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. Pada kenyataannya dengan menggunakan uji klasifikasi yang hasilnya dapat di lihat pada tabel di atas, menunjukkan terdapat 50 perusahaan yang memiliki ketepatan model sebesar 90,9%.

Disamping itu, perusahaan yang tidak termasuk dalam kategori *financial distress* diketahui sebanyak 20 perusahaan, dengan kondisi sebenarnya sebanyak 8 perusahaan dengan persentase 40,0%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kekuatan model regresi dalam memprediksi perusahaan-perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* sebesar 77,3%.

Hasil Uji Model

Pengujian ini bertujuan untuk menguji tingkat signifikansi variabel bebas secara keseluruhan terhadap variabel terikat. Pengujian ini dapat diketahui pada tabel *Omnibus Test Of Model Coefficient* dengan melihat nilai *chi-square* pada hasil output SPSS sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Model
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	19.609	4	.001
	Block	19.609	4	.001
	Model	19.609	4	.001

Sumber: Data dari BEI 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

Uji Wald bertujuan untuk mengetahui tingkat signifikansi pada setiap variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat kolom sig atau *significance* yaitu dengan *level of significance* $\alpha = 5\%$. Hasil uji Wald dapat dilihat pada Tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Wald

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
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: PRO, LIK, LEV, UKP.

Sumber: Data dari BEI diolah, 2019

Berikut merupakan uraian mengenai hasil uji *wald* yang terdapat pada Tabel 8 diatas:

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini mempunyai nilai Wald sebesar 4,368 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,037 lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap variabel *financial distress*.

Variabel likuiditas dalam penelitian ini mempunyai nilai Wald sebesar 3,324 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,068 lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap variabel *financial distress*.

Variabel *leverage* dalam penelitian ini mempunyai nilai Wald sebesar 1,689 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,194 lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien B yang positif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap variabel *financial distress*.

Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini mempunyai nilai Wald sebesar 3,669 dengan nilai tingkat signifikan sebesar .055 lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap variabel *financial distress*.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi logistik memiliki nilai Wald sebesar 4,368 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,037 lebih kecil dari atau berada di bawah 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel *financial distress*. Menandakan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang berisi profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, diterima.

Hal ini memiliki arti bahwa, penelitian ini sesuai dengan teori *Pecking Order Theory* yang menggambarkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, memiliki tingkat liabilitas yang rendah. Dalam penelitian ini perusahaan dianggap kurang memiliki kemampuan dalam memanfaatkan ekuitas untuk mendapatkan laba. Perusahaan akan semakin mengalami kesulitan keuangan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi, yang dapat menimbulkan terjadinya *financial distress* atau kesulitan keuangan.

Pada umumnya perusahaan manufaktur yang mengalami kondisi *financial distress* adalah perusahaan yang memiliki profitabilitas negatif. Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset (harta) dalam menghasilkan laba / keuntungan perusahaan. Profitabilitas perusahaan dengan angka negatif menunjukkan tidak adanya efektivitas dari

penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih, sehingga jika profitabilitas perusahaan terus menurun dan bahkan jumlahnya negatif maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Srikalimah (2017), Azalia (2019), Ayuningtiyas (2019), Maulana (2010), Andre (2009), Nora (2016), Erawati (2016) dan Susilawati (2015).

Sebaliknya perusahaan yang mampu menghasilkan laba akan memiliki dana lebih yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional dan dapat menghasilkan laba lebih banyak lagi. Kemampuan dalam menghasilkan laba karena perusahaan memiliki kinerja dan kontrol yang baik. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana internal yang tinggi juga.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hasil dari analisis dengan menggunakan regresi logistik diketahui bahwa variabel likuiditas memiliki nilai wald sebesar 3,324 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,068 lebih besar dari atau berada di atas tingkat signifikan 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *financial distress*. Menandakan bahwa hipotesis kedua (H_2) yang berisi 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 antara 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 1,71048 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.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Srikalimah (2017), Wulandari (2019), Ayuningtiyas (2019), Azalia (2019), Maulana (2010), Andre (2009) dan Nora (2016) yang berpendapat bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap variabel *financial distress*. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Davista (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Dengan demikian, likuiditas yang sebelumnya digunakan sebagai parameter untuk meneliti pengaruhnya terhadap kondisi *financial distress*, ternyata dalam penelitian ini kurang tepat digunakan sebagai parameter untuk menentukan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai wald sebesar 1,689 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,005 yang nilainya lebih besar dari atau berada di atas 0,05 dan nilai koefisien B yang positif. Maka dapat disimpulkan dari hasil tersebut bahwa variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel *financial distress*. Menandakan hipotesis pertama (H_3) yang berisi *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, ditolak.

Hal ini memiliki arti bahwa, *leverage* yang tinggi belum dapat menentukan bahwa sebuah perusahaan mengalami *financial distress*. Sebuah perusahaan besar umumnya untuk menjalankan kegiatannya ditopang oleh modal pinjaman dari pihak ketiga sebagai pemberi modal untuk perusahaan. perusahaan besar umumnya memiliki nilai *leverage* yang tinggi, namun jika dibandingkan dengan ukuran perusahaan besar dapat memenuhi nilai *leverage* yang tinggi melalui cara *diversifikasi* pada usahanya. Apabila nilai *leverage* yang tinggi namun

tidak disertai dengan peningkatan beban perusahaan, laba yang dihasilkan masih dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Srikalimah (2017), Wulandari (2019), Ayuningtyas (2019), Maulana (2010), Nora (2016), Davista (2018) dan Emingtyas (2017) mengatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan negatif terhadap variabel *financial distress*. Disamping itu Srikalimah (2017) yang melakukan penelitian serupa dengan metode analisis yang berbeda yaitu metode analisis berganda mengungkapkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh yang sangat rendah dan tidak signifikan untuk melakukan prediksi terhadap kondisi *financial distress*. Hal berbanding terbalik dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Azalia (2019), Erawati (2016) dan Susilawati (2015) yang berpendapat bahwa rasio *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap variabel *financial distress*. Begitupun Andre (2009) yang menyatakan bahwa variabel yang memiliki pengaruh pada *financial distress* perusahaan adalah variabel *leverage*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Variabel ukuran perusahaan atau *firm size* dalam penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi logistik memiliki nilai wald sebesar 3,669 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,055 lebih besar dari atau di atas 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel *financial distress*. Menandakan bahwa hipotesis keempat (H_4) yang berisi ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, ditolak.

Hal ini memiliki arti bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil kemungkinan mengalami kondisi *financial distress*. Namun perusahaan yang besar membutuhkan biaya dan pengawasan yang lebih besar pula. Jika perusahaan tidak dapat mengatur keuangan dengan baik, maka biaya-biaya yang dikeluarkan untuk biaya operasional perusahaan akan lebih besar dan dapat meningkatkan risiko terjadinya kondisi *financial distress*.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Maulana (2010) dan Nora (2016) menunjukkan hasil ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sebaliknya Wulandari (2019) dan Azalia (2019), Emingtyas (2018) dan Susilawati (2015) yang menyatakan bahwa *firm size* (ukuran perusahaan) memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. 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*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan untuk menguji perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap perusahaan-perusahaan dalam sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam jangka waktu 2014 hingga 2018. Diperoleh jumlah sampel pengamatan sebanyak 75 perusahaan yang diterapkan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dan dianalisis dengan regresi logistik menggunakan program aplikasi pengolahan data yaitu SPSS (*Statistical Package Social Sciences*) versi 21. Maka kesimpulan dari penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan pengukuran *return on equity*, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap variabel *financial distress*. Hal ini memiliki arti bahwa, penelitian ini sesuai dengan teori *Pecking Order Theory* yang menggambarkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat

profitabilitas yang tinggi, memiliki tingkat liabilitas yang rendah. Dalam penelitian ini perusahaan dianggap kurang memiliki kemampuan dalam memanfaatkan ekuitas untuk mendapatkan laba. Perusahaan akan semakin mengalami kesulitan keuangan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi, yang dapat menimbulkan terjadinya *financial distress* atau kesulitan keuangan.

Variabel likuiditas yang diproksikan dengan pengukuran *current ratio*, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak memiliki pengaruh signifikan negatif 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. Namun, hal tersebut tidak membantu perusahaan untuk mempercepat pembayaran hutang tersebut, karena diperlukan waktu yang lama untuk mengkonversikannya ke dalam bentuk kas. Sehingga, apabila nilai likuiditas meningkat maka perusahaan akan semakin dekat dari ancaman terjadinya kondisi *financial distress*.

Variabel *leverage* yang diproksikan dengan pengukuran *debt to total assets ratio*, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak memiliki pengaruh positif terhadap variabel *financial distress*. Yang menggambarkan bahwa perusahaan mampu mengelola pendanaan dari hutang sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba, yang kemudian laba tersebut dapat melunasi kewajiban walaupun dengan beban bunga yang tinggi.

Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan pengukuran *Log total aktiva*, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap variabel *financial distress*. Yang menggambarkan bahwa dengan menggunakan pengukuran *Ln total aset*, menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara teori, perusahaan yang besar akan memiliki kemungkinan lebih kecil untuk mengalami *financial distress*. Akan tetapi, dalam penelitian ini tidak ditemukan pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan dengan *financial distress*. Kesimpulannya, apabila nilai ukuran perusahaan meningkat maka akan terhindar dari ancaman terjadinya kondisi *financial distress*.

Saran

Di dalam penelitian ini, menunjukkan pengaruh dari variabel independen berupa profitabilitas, likuiditas, leverage terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*. Karena terdapat beberapa keterbatasan pada penelitian ini berikut beberapa saran yang dapat penulis berikan:

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, pada penelitian berikutnya 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 di BEI (Bursa Efek Indonesia).

Menambahkan jangka waktu atau periode penelitian diatas lima 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 UNDIP. Semarang.
- 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). *E-journal*. 2(1):08-10.
- Azalia, V. 2019. Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. Skripsi. Sarjana Jurusan Akuntansi STIESIA. Surabaya.
- Ayuningtiyas, I.P. 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Arus Kas Terhadap Kondisi *Financial Distress*. Skripsi. Sarjana Jurusan Akuntansi STIESIA. Surabaya.
- 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.
- Davista, A. 2018. Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap *Financial Distress*. Skripsi. Sarjana Akuntansi Universitas Negeri Padang.
- Elloumi, F. dan Gueyie, J. P. 2001. *Financial Distress and Corporate Governance: An Empirical Analysis*. *Corporate Governance* 1, 12001, pp:15-23.
- Eminingtyas, R., dan Nita, R. A. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, *Leverage*, Sales Growth dan Operating Capacity Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Akuntansi dan Bisnis*.
- Erawati, Ruri. 2016. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Aktivitas Dan Sales Growth Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI periode 2012-2015. Skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Agency Cost* Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(1):37-46.
- Fahmi, J. P. S. 2017. Pengaruh *Financial Leverage*, *Firm Growth*, Laba dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress*. *JOM Fekom* 4(1):1164-1178.
- Fitriyah, I. dan Hariyati. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(3).
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M.M, dan A. Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi ketiga. UPP-AMP YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2007. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Edisi Ketujuh. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan Kesebelas. 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, R.N. 2010. Analisis *Financial Distress* Perusahaan Melalui Pendekatan Logit pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2002 - 2006. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Husnan dan Pudjiastuti, 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat, Yogyakarta, UPP AMP YKPN.
- 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.
- Maulana, H. 2010. Prediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Menggunakan Rasio Altman. *Jurnal Akuntansi*. STIE Perbanas Surabaya.
- Moleong, L.C. 2018. Pengaruh *Real Interest Rate* dan *Leverage* terhadap *Financial Distress*. *Modus* 30(I). ISSN: 0852-1875 / ISSN (Online) 2549-3787.
- 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*. 26(2):184-199.
- _____. 2006. *Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy*. *Review of Applied Economies*. 2(2):141-157.
- Prastowo, D. 2005. *Analisa Laporan Keuangan*. UPP-AMP YPN. Yogyakarta.
- Rahmy. 2015. Pengaruh Profitabilitas, *Financial Leverage*, *Sales Growth* dan Aktivitas Perusahaan terhadap *Financial Distress*. *E-journal*. 4(3):34-38.
- Sartono, A. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sawir, A. 2005. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sekaran, U., dan Bougie, R. 2013. *Research Methods for Business*. Jhon Wiley & Sons Ltd. United Kingdom.
- Srikalimah. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* dalam Memprediksi *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi FE, UN PGRI Kediri* 2(1):43. ISSN:2541-0180.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Alfabeta. Bandung.
- Subramanyam, K. R. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Suprihatin, N.S. dan Mansur, H.M. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan dan Reputasi *Underwriter* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2005 - 2008. *Jurnal Akuntansi* 3(1). ISSN: 2339-2436.
- Supriyanto, Eko dan Falikhatun. 2008. Pengaruh *Tangibility*, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 10(1):13-22.
- Susilawati, Della. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Bandung.
- Syamsuddin, L. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan)*. Edisi Baru. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Potopolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.

- 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 Universitas Udayana* 7(3):733-746. ISSN:2302-8556.
- 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.
- Utami, M. 2015. Pengaruh Aktivitas, *Leverage*, dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi *Financial Distress*. *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi* 3(1):1-21.
- Weston, J. F., dan Copeland, T. E. 1995. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jilid 1. Alih bahasa: Jaka Wasana dan Kirbrandoko. Gelora Aksara Pratama, Jakarta.
- Whitaker, R. B. 1999. *The Early Stages of Financial Distress*. *Journal of Economics and Finance*. 8(4):113-118.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Widaryanti. 2009. Analisis Perataan Laba dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Focus Ekonomi* 4(2).
- Wulandari, V.S. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. *Skripsi*. Sarjana Jurusan Akuntansi STIESIA. Surabaya.