

## PENGARUH LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dian Enggar Lukita Anggun

*dyanenggarlukito@gmail.com*

Lailatul Amanah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to find out the effect of liquidity, company growth, and leverage on financial distress. The research population was manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2017 until 2020. Moreover, the dependent variable was financial distress. While the independent variables were liquidity, company growth, and leverage. Furthermore, the research sampling method used purposive sampling. In line with that, there were 40 data samples. Additionally, the research was quantitative. In addition, the data analysis technique used logistic regression analysis. The research result showed that liquidity had a positive effect on financial distress. This meant a high current ratio came from uncollectible accounts payable. Consequently, the company did not have enough cash flow for the company's operations, which supported the company's financial distress. On the other hand, the company's growth did not affect the financial distress; no matter how significant it was. In contrast, leverage had a positive effect on financial distress. In other words, a high debt was not followed by higher operations which produced a high rate of return. As a result, the return caused financial distress.*

*Keywords: liquidity, company growth, leverage, financial distress*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan *leverage* terhadap *financial distress*. Populasi penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017 - 2020. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* dan variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan *leverage*. Metode *sampling* yang digunakan penelitian ini yaitu *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 40 data penelitian. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi *logistic*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, kemungkinan *current ratio* yang tinggi berasal dari piutang dagang yang tidak tertagih, sehingga perusahaan tidak memiliki *cashflow* yang cukup untuk operasional perusahaan yang mendorong perusahaan mengalami *financial distress*. Sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, berapapun pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi pada kondisi *financial distress*. Dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, hutang tinggi yang tidak diikuti dengan operasi yang menghasilkan *rate of return* yang tinggi sehingga mendorong terjadinya *financial distress*.

Kata Kunci: likuiditas, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, *financial distress*

### PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian di Indonesia pada masa pandemi mengalami penurunan. Pasalnya ekonomi di Indonesia pada tahun 2020 diperkirakan tumbuh negatif, angka pengangguran dan kemiskinan meningkat. Berdasarkan perhitungan *Year on Year* pertumbuhan ekonomi pada triwulan pertama tahun 2020 menunjukkan adanya pelemahan dengan hanya mencapai 2,97% dibandingkan capaian triwulan pertama tahun 2019 yang sebesar 5,07%. Data pada triwulan kedua juga kurang baik dengan menunjukkan

kemunduran yang dalam sebesar -5,32%, terburuk sejak tahun 1999. Data pada triwulan ketiga mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 3,49 %, sedangkan pada triwulan keempat mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 2,19%. Dampak dari menurunnya persentase ekonomi di Indonesia, salah satunya adalah peningkatan angka pengangguran disebabkan karena PHK selama masa pandemi Covid-19. Hal itu terjadi karena banyak perusahaan yang mengalami kerugian terutama pada kondisi financial yang dapat memicu kebangkrutan.

Beberapa perusahaan Misalnya, PT. Nyonya Mener yang sudah berdiri sejak tahun 1919 yang oleh Pengadilan Negeri Semarang pada 3 Agustus 2017 dinyatakan pailit karena memiliki hutang hingga Rp7,4 miliar. Perusahaan Sariwangi juga tidak terlepas dinyatakan pailit atau bangkrut pada tanggal 18 November 2018 oleh Majelis Hakim Pengadilan Niaga Jakarta Pusat mengabulkan permohonan pembatalan homologasi dari PT Bank ICBC Indonesia terhadap PT Sariwangi Agricultural Estate Agency, dan PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung karena Sariwangi dan Indorub telah terbukti lalai menjalankan kewajibannya sesuai rencana perdamaian dalam proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) terdahulu (Sandi, 2018).

Masalah kebangkrutan merupakan salah satu masalah yang harus dihindari oleh perusahaan sehingga sangat penting bagi perusahaan untuk mengetahui apa saja yang mempengaruhi masalah tersebut. Tahap awal yang umumnya dialami perusahaan sebelum terjadi kebangkrutan adalah terjadinya masalah kesulitan keuangan (*financial distress*), dimana pada tahap tersebut terjadi penurunan kondisi keuangan yang dapat tercermin dari ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. Dengan mengetahui lebih awal kondisi *financial distress* pada perusahaan maka manajemen diharapkan dapat membuat keputusan yang lebih baik bagi kelangsungan perusahaan (Suryani, 2020). Menurut Primadhyta (2021) industri manufaktur di Indonesia mengalami pertumbuhan yang melambat pada tahun 2016. Bank Indonesia (BI) mencatat industri manufaktur di Indonesia menurun pada kuartal III 2021. Hal itu tercermin melalui *Prompt Manufacturing Index* (PMI) BI sebesar 48,75 persen atau lebih rendah dari kuartal sebelumnya, 51,45 persen.

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

Teknik analisis rasio keuangan (*ratio financial*) dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi yang bermanfaat dalam mendukung pengambilan keputusan yang tepat, analisis rasio merupakan hal yang sangat umum dilakukan dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan untuk menilai efektivitas dalam pengambilan keputusan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan kegiatan aktivitas operasional usahanya. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka kemungkinan kecil perusahaan mengalami *financial distress*. Hal tersebut mencerminkan perusahaan dalam keadaan likuid yang berarti dengan tingkat nilai likuiditas yang tinggi maka perusahaan akan mampu memenuhi dana operasionalnya.

Selain likuiditas, variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *growth firm*. Peneliti menggunakan rasio pertumbuhan yang diprosikan dengan pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Rasio ini berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam rangka mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi sebagai bentuk bertahannya perusahaan

dalam menghadapi persaingan pasar yang ketat. Apabila aktivitas pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi pula, guna untuk memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan serta menurunkan potensi *financial distress* (Wulandari, 2019). Hasil penelitian Setyowati dan Sari (2019) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Selain menggunakan sumber dana dari pihak internal, perusahaan juga dapat menggunakan pendanaan dari pihak eksternal untuk membiayai operasionalnya. Penggunaan dana eksternal dapat diperoleh melalui utang. Dengan menggunakan utang perusahaan dapat melakukan perluasan usaha untuk tujuan meningkatkan laba, namun disisi lain dengan menggunakan utang maka ada beban tambahan yang harus ditanggung perusahaan berupa beban bunga yang mengakibatkan laba perusahaan menjadi berkurang. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dapat diukur menggunakan rasio *leverage*, selain *growth firm*. Oleh karena itu *leverage* juga merupakan variabel yang digunakan pada penelitian ini. *Leverage* ialah rasio yang mengukur sejauh mana kebutuhan perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang. Perusahaan yang dalam pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang, maka semakin tinggi risiko kerugian yang akan dialami perusahaan dan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* juga akan semakin besar, hal tersebut dapat terjadi karena lebih besarnya jumlah hutang daripada jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan (Hanafi dan Halim, 2012:79).

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan, maka permasalahan dalam penelitian dapat diidentifikasi sebagai berikut: (1) apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*?, (2) apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*?, dan (3) apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah: (1) untuk menguji apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*, (2) untuk menguji apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*, dan (3) untuk menguji apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

## TINJAUAN TEORETIS

### *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* menggambarkan suatu perusahaan yang tingkat profitabilitas yang, serta memiliki tingkat liabilitas yang rendah (Myers dalam Brigham dan Houston, 2006). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana internal yang juga tinggi. Sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal karena lebih aman daripada sumber dana eksternal yang memiliki berbagai resiko. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang rendah maka tingkat liabilitasnya akan lebih tinggi. Liabilitas merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal dengan penggunaan lebih beresiko karena adanya bunga dan jatuh tempo pembayaran. Tingginya tingkat liabilitas menjadi penyebab terjadinya *financial distress*. Maka dari itu, tingkat liabilitas sebaiknya lebih rendah dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

### *Building Theory*

*Building theory* merupakan pengidentifikasian langkah-langkah pada diskriminasi antara perusahaan yang berhasil mencapai perubahan (*turnaround*) dan perusahaan yang tidak berhasil mencapai perubahan (*non turnaround*). Dengan demikian, *building theory* melandasi penelitian ini yang digunakan untuk menjelaskan bahwa untuk perusahaan yang berhasil pulih dari kondisi perusahaan yang mengalami tahap penurunan (*financial distress*) banyak dipengaruhi dan memiliki hubungan dengan kinerja keuangan perusahaan sebagai pendahulu dalam melakukan strategi pemulihan yang sukses atau disebut keberhasilan *turnaround*. Menurut Bibeault (2009:36) dalam Sutra dan Mais (2019) mengatakan wawasan dari *research past* telah menghasilkan bukti bahwa tanggapan terhadap kemerosotan keuangan perusahaan, *turnaround* yang sukses mencakup dua set kegiatan strategis yang

mendekati penurunan dan pemulihan tahapan siklus bisnis yaitu penghematan dan pemulihan.

### Likuiditas

Rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan hutang jangka pendeknya secara tepat waktu dengan menggunakan aset yang tersedia (Sutrisno, 2012:14). Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar atau aset yang mudah dijadikan sebagai uang tunai, seperti kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Semakin mampu perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek dengan baik maka potensi untuk mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Pada penelitian ini menggunakan *current ratio*. Menurut Kasmir (2013:134) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar atau melunasi kewajiban jangka pendek dengan jatuh tempo pada saat ditagih. Apabila nilai *current ratio* rendah maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak mempunyai aset yang cukup untuk membayar hutang dan apabila nilai rasio tinggi maka akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar hutang pendeknya yang akan segera jatuh tempo.

### Pertumbuhan Perusahaan

*Sales Growth* (Pertumbuhan Penjualan) adalah kemampuan perusahaan untuk bertahan pada posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2012:107). *Sales growth* digunakan untuk mengukur seberapa baik perusahaan bisa mempertahankan posisi ekonominya dalam meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut telah berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. *Sales growth* menunjukkan persentase penjualan tahun ini dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya. Semakin tinggi rasio *sales growth* maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

*Sales growth* dapat menjadi ukuran dari keberhasilan investasi yang terjadi pada periode lalu, sehingga dapat dijadikan prediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. *Sales growth* dapat mempengaruhi keuntungan yang dimiliki perusahaan di masa yang akan datang. *Sales growth* yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dari hasil penjualan yang terjadi selama periode tertentu pada perusahaan tersebut.

### Leverage

Menurut Horne dan Wachowicz (2013) *leverage* yaitu jika laba perusahaan dapat diperbesar, maka begitu juga dengan kerugiannya. Ini artinya pengguna *leverage* dalam perusahaan bisa saja meningkatkan laba perusahaan, namun jika terjadi sesuatu yang tidak sesuai dengan harapan, maka perusahaan dapat mengalami kerugian yang sama dengan persentase laba yang diharapkan, bahkan mungkin saja lebih besar. Rasio hutang (*leverage*) ini menunjukkan besarnya modal yang berasal dari pinjaman yang digunakan untuk membiayai investasi dan operasional perusahaan.

Rasio *leverage* atau disebut dengan rasio solvabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (Munawir, 2014:31). Rasio *leverage* yang biasa digunakan adalah rasio utang (*debt ratio*) yaitu total hutang dibagi dengan total aset. Untuk calon kreditur atau pemberi pinjaman, informasi rasio utang ini juga penting karena melalui rasio utang, kreditur dapat mengukur seberapa tinggi risiko utang yang diberikan kepada suatu perusahaan.

### **Financial Distress**

Persaingan antar perusahaan yang sangat ketat mengakibatkan perusahaan mengeluarkan biaya yang sangat tinggi untuk mempertahankan usahanya. Biaya yang dikeluarkan tersebut adalah hasil dari penggunaan dana eksternal. Jika perusahaan tidak dapat melunasi kewajiban-kewajiban tersebut, perusahaan akan mengalami suatu kondisi yang dinamakan *financial distress*. Dimana kondisi tersebut merupakan penurunan kondisi keuangan yang dialami suatu perusahaan yang dapat mengakibatkan kebangkrutan atau likuidasi (Platt dan Platt, 2006). Weston dan Copelan (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.

### **Pengembangan Hipotesis**

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

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo. Penelitian yang dilakukan Yunus (2014), dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, hal ini dikarenakan perusahaan memiliki *asset* lancar yang cukup memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga likuiditas berpengaruh negatif terhadap kemungkinan *financial distress*.

Demikian juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Munawir, (2014) likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat di tagih. Maksud dari definisi diatas adalah perusahaan dalam keadaan likuid jika perusahaan mampu memenuhi kewajiban pada waktunya, dan perusahaan memiliki alat pemabayaran atau *asset* lancar lebih besar daripada hutang lancarnya atau hutang jangka pendeknya, sehingga peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

#### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Financial Distress***

Pertumbuhan nilai perusahaan menggambarkan bahwa pasar memberikan respon positif terhadap produk atau jasa yang diberikan perusahaan. Penjualan merupakan salah satu aspek yang berpengaruh terhadap pencapaian laba perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang positif menandakan peningkatan kinerja perusahaan dan jika disertai dengan pengelolaan beban yang efektif maka pencapaian laba perusahaan akan lebih optimal. Semakin tinggi tingkat *sales growth* perusahaan maka perolehan laba perusahaan akan meningkat sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan untuk mengalami masalah *financial distress*. Widhiari dan Merkusiwati, 2015 (dalam Suryani, 2020) menyatakan Rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan rasio yang menggambarkan keberhasilan investasi perusahaan pada periode sebelumnya dan juga dapat digunakan sebagai prediksi untuk *going concern* perusahaan di periode berikutnya. Pernyataan ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyowati dan Sari (2019) serta Susilawati *et al.*

(2017), yang membuktikan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sehingga peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

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

Menurut Kasmir (dalam Nabawi, 2020) Rasio *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya seberapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva yang dimiliki. Dalam arti luas, rasio ini bisa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan berakibat buruk pada perusahaan karena semakin tinggi hutang, maka perusahaan tersebut bisa dikatakan tidak dalam kondisi baik. Maka perusahaan akan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustini dan Wirawati (2019), menunjukkan bahwa leverage yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* berpengaruh positif terhadap kondisi financial distress. Hasil dari variabel leverage yang memiliki pengaruh terhadap kondisi financial distress dikarenakan perusahaan memiliki total hutang yang tinggi akan menyebabkan semakin besarnya risiko perusahaan mengalami kesulitan untuk melunasi pokok pinjaman dan biaya bunga yang dikarenakan jumlah aset yang dimiliki perusahaan tidak mampu menjamin hutang-hutangnya, sehingga peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan tipe penelitian kausal komparatif (*Causal-Comparative Research*) yang merupakan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih terhadap data-data yang dikumpulkan setelah terjadinya suatu peristiwa. Populasi adalah 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 2017 - 2020.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Pada penelitian kuantitatif ini, sampel adalah 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 2017 - 2020, (2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan periode 2017 - 2020, dan (3) Perusahaan manufaktur yang memiliki laba negatif (rugi) selama periode 2017-2020.

## 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 2017 - 2020. 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.

## Definisi Operasional Variabel

### Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi tujuan utama peneliti. Variabel dependen adalah tipe variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan oleh peneliti adalah *financial distress*. Pengukuran financial distress menurut Zscore altman menghasilkan model prediksi kebangkrutan. Model prediksi kebangkrutan rumus sebagai berikut:

$$Z_i = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Keterangan:

- X1 = Modal Kerja / Total Aktiva
- X2 = Laba ditahan / Total Aktiva
- X3 = EBIT / Total Aktiva
- X4 = Nilai Pasar Modal / Total Hutang
- X5 = Penjualan / Total Aktiva

Dengan keterangan 1). Apabila  $1,81 < Z < 2,99$  dinyatakan score 0 dalam zona "aman atau abu-abu" . 2). Apabila  $Z < 1,81$  dinyatakan score 1 dalam zona "financial distress".

## Variabel Independen

### Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban yang dimiliki yaitu kewajiban jangka pendek. Yang berarti bahwa semakin mampu perusahaan memenuhi hutang jangka pendek dengan menggunakan aset lancar secara tepat waktu. Apabila tidak mampu membayar hutang jangka pendek hal tersebut akan berdampak pada kreditur terutama kreditur yang berhubungan dengan operasional (*supplier*) Menurut Hanafi dan Halim (2012) pada penelitian ini yang digunakan adalah pengukuran *Current ratio* yang dihitung dengan rumus berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

### Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Hardiyanti (dalam Sanchiani dan Bernawati, 2018) menyatakan Pertumbuhan Perusahaan yang diukur dengan *sales growth* pada perusahaan digunakan untuk mengukur apakah perusahaan mampu mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan industri atau tempatnya beroperasi:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{penjualan (t)} - \text{penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}} \times 100\%$$

### Leverage

*Leverage* dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio*, rasio ini digunakan untuk membandingkan sumber modal yang berasal dari hutang dengan modal sendiri (Kasmir, 2017), diukur dengan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

### Teknik Analisis Data

#### Analisis 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.

#### Uji Multikolinearitas

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas ji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui adanya korelasi antara variabel bebas (independen) pada model regresi menurut pendapat (Ghozali, 2018:197). Multikolinearitas dapat diuji dengan beberapa model regresi yaitu, Nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10 maka di simpulkan bahwa terdapat multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. Apabila Nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF 1-10 maka di simpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. Besar korelasi antar variabel independen menganalisis variabel independen dengan matrik korelasi. Apabila hasilnya diatas 0,90 maka variabel independen memiliki korelasi yang cukup besar.

#### Analisis Regresi Logistik

Dalam analisis regresi ini penulis menggunakan model regresi logistik. Karena regresi logistik cocok digunakan untuk penelitian yang variabel dependennya bersifat kategorikal nominal atau nonmetrik (Ghozali, 2011:225), berikut persamaan regresi logistik pada penelitian ini (Ghozali, 2011:228):

$$\text{Ln} \frac{Y}{1-Y} = \alpha + \beta_1 \text{CR} + \beta_2 \text{SG} + \beta_3 \text{DER} + e$$

Keterangan:

$\text{Ln} \frac{Y}{1-Y}$	: <i>Financial Distress</i>
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_{1,2,3}$	: Koefisien Perubahan Nilai
CR	: Likuiditas
SG	: Pertumbuhan penjualan
DER	: <i>Leverage</i>
e	: <i>Error</i>

#### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) Kemampuan variabel dependen dapat diukur dengan menggunakan koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*). Koefisien determinasi yakni antara nol dan satu. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberi hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2018: 97).

### Overall Model Fit

*Overall Model Fit* digunakan untuk menguji model yang dihipotesiskan telah *fit* dengan data atau tidak. Penelitian ini dilakukan dengan beberapa hipotesis yaitu hipotesis tidak akan ditolak dikarenakan model telah *fit* dengan data. Pengujian ini menggunakan fungsi *likelihood*. *Likelihood* L berpeluang atas model hipotesis yang menggambarkan data yang diinput. Pengujian ini membandingkan nilai  $-2\text{LogL}$  ( $\text{Log Likelihood}$ ) awal atau *Block Number* = 0 dengan nilai  $-2\text{LogL}$  ( $-2 \text{ Log likelihood}$ ) akhir atau *Block Number* = 1. Adanya selisih  $-2\text{LogL}$  awal dengan  $-2\text{Log}$  akhir, dan  $-2\text{LogL}$  akhir lebih kecil dibandingkan  $-2\text{LogL}$  dapat diindikasikan bahwa model hipotesis telah *fit* dengan data.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji ini dilakukan dalam penelitian dengan tujuan untuk menguji model regresi secara keseluruhan. Dimana kelayakan model regresi dinilai menggunakan *Hosmer and Lameshow's Goodness of Fit Test* yaitu untuk menguji kelayakan model bahwa model regresi yang digunakan layak/*fit*. Jika nilai statistik *Hosmer and Lameshow's Goodness of Fit Test* kurang dari 0,05 yang berarti *Goodness of Fit Test* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Sebaliknya jika nilai statistik *Hosmer and Lameshow's Goodness of Fit Test* lebih besar dari 0,05 yang berarti model layak/*fit*, mampu memprediksi nilai observasinya (Ghozali, 2018:333).

### Matrik Klasifikasi

Uji ini dilakukan untuk mengetahui nilai estimasi benar dan salah. Pengujian ini menggunakan Matrik 2x2 dengan kolom sebagai nilai prediksi dari variabel dependen yaitu *financial distress* (1) dan *non financial distress* (0), serta baris sebagai nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen yaitu *financial distress* (1) dan *non financial distress* (0). Apabila tingkat ketepatan prediksi mencapai angka 100% dengan indikasi bahwa diagonal yang sesuai maka model tersebut telah sempurna. Presentase benar untuk kedua baris diindikasikan mempunyai homokedastisitas dalam model ini.

### Uji Hipotesis Parsial (Wald Test)

Uji hipotesis secara parsial ditujukan guna mengetahui pengaruh tiap variabel independen ( $\beta_k$ ) dengan variabel dependennya. Penelitian ini menentukan hipotesis jika  $\beta_k = 0$  (Hipotesis akan ditolak) dan  $\beta_k \neq 0$ ,  $k = 1, 2, \dots, p$  ( $k$  merupakan banyaknya parameter) Pengujian signifikansi parameter secara parsial, sebagai berikut:

$$Z_k = \frac{\beta_k}{SE(\beta_k)} \text{ dengan } k = 1, 2, \dots, p$$

Uji Wald telah terdistribusi secara normal sehingga dalam memperoleh keputusan pengujian dengan membandingkan nilai  $Z_k$  dan nilai  $Z_{\alpha/2}$ . Keputusan penerimaan dan penolakan terurai, Jika nilai signifikansi  $Z < 0,05$  maka hipotesis penelitian diterima dan Jika signifikansi  $Z \geq 0,05$  maka hipotesis penelitian di tolak.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

**Tabel 1**  
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	40	,57	469,25	123,3320	119,48826
SG	40	-236,19	11428,96	480,8733	1831,07234
DER	40	-100,00	41,88	-21,3493	36,81332
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Laporan keuangan diolah, 2022

Tabel 1 memberikan hasil analisis statistik deskriptif yang menunjukkan jumlah data sebanyak 40. Berikut hasil analisis statistik deskriptif: (1) Variabel Likuiditas (CR) memiliki nilai maksimum sebesar 469,25, nilai minimum sebesar 0,57, nilai *mean* sebesar 123,3320 dan standar deviasi sebesar 119,48826, (2) Variabel Pertumbuhan Pertumbuhan perusahaan (SG) memiliki nilai maksimum sebesar 11428,96, nilai minimum sebesar -236,19, nilai *mean* sebesar 480,8733 dan standar deviasi sebesar 1831,07234. Variabel *Leverage* (DER) memiliki nilai maksimum sebesar 41,88, nilai minimum sebesar -100,00, nilai *mean* sebesar -21,3493 dan standar deviasi sebesar 36,81332.

**Tabel 2**  
Distribusi Frekuensi Variabel *Financial Distress*

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	9	22,5	22,5	22,5
1	31	77,5	77,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

Sumber: Laporan keuangan diolah, 2022

Tabel 2 menunjukkan hasil distribusi frekuensi variabel *financial distress*. Kode 0 digunakan untuk perusahaan yang mengalami *non financial distress*, sedangkan kode 1 digunakan untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*. Tabel 2 menunjukkan sebesar 77,5% perusahaan mengalami *financial distress* selama periode penelitian tahun 2018-2020. Angka perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami *non financial distress*.

### Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas digunakan untuk mengetahui adanya korelasi dalam model regresi antar variabel independen. Menurut Ghozali (2018) korelasi yang tinggi akan memberikan indikasi apabila dalam hasil matrik korelasi terdapat nilai lebih dari 0,90 (>0,90). Berdasarkan data yang didapatkan, maka hasil dari uji multikolinearitas sebagai berikut:

**Tabel 3**  
Hasil Uji Multikolinearitas

		Correlation Matrix			
		Constant	CR	SG	DER
Step 1	Constant	1,000	-,758	-,383	,173
	CR	-,758	1,000	,215	,224
	SG	-,383	,215	1,000	-,195
	DER	,173	,224	-,195	1,000

Sumber: Laporan keuangan diolah, 2022

Tabel 3 menunjukkan hasil bahwa pada setiap variabel independennya tidak terdapat nilai yang melebihi 0,90, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang telah dirumuskan tidak terdapat atau tidak adanya korelasi antar variabel independen didalamnya.

**Analisis Regresi Logistik**

Pengujian data yang telah diobservasi melalui SPSS terkait dengan pengujian model variabel Likuiditas (*Current Ratio*), Pertumbuhan Perusahaan (*Sales Growth*), dan *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hasil pengujian tersebut menghasilkan persamaan regresi, sebagai berikut:

$$Y = 2,236 + 0,008CR - 0,001SG + 0,009DER + e$$

Konstanta nilai *alpha* ( $\alpha$ ) konstanta mendapatkan nilai sebesar 2,236 dengan nilai *exponensial beta* ( $EXP(\beta)$ ) menunjukkan angka sebesar 9,356. Angka tersebut diartikan apabila variabel independen bernilai 0, peluang perusahaan mengalami *non financial distress* sebesar 9,356. Nilai variabel Likuiditas mendapatkan angka sebesar 0,008 dengan nilai *exponensial beta* ( $EXP(\beta)$ ) menunjukkan angka sebesar 0,992. Angka tersebut mengartikan bahwa pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* berarah positif. Apabila perusahaan mengalami likuiditas maka kemungkinan akan *financial distress* lebih besar 0,992 kali dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami *non financial distress* dengan variabel lain nilainya akan tetap. Nilai variabel pertumbuhan perusahaan mendapatkan angka sebesar -0,001 dengan nilai *exponensial beta* ( $EXP(\beta)$ ) menunjukkan angka sebesar 1,000. Angka tersebut mengartikan bahwa pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *financial distress* berarah negatif. Apabila perusahaan mengalami pertumbuhan perusahaan maka kemungkinan akan *financial distress* lebih kecil sebesar 1,000 kali dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami *non financial distress* dengan variabel lain nilainya akan tetap. Nilai variabel *leverage* mendapatkan angka sebesar 0,009 dengan nilai *exponensial beta* ( $EXP(\beta)$ ) menunjukkan angka sebesar 0,991. Angka tersebut mengartikan bahwa pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* berarah positif. Apabila perusahaan mengalami *leverage* maka kemungkinan akan *financial distress* lebih besar 0,991 kali dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami *non financial distress* dengan variabel lain nilainya akan tetap. Nilai persamaan regresi didapatkan dari hasil uji regresi logistik pada *variables in equation* nilai beta. Persamaan tersebut diolah dengan pengujian model, koefisien determinasi, matrik klasifikasi, dan pengujian hipotesis dalam mendapatkan hasil pengujian atas hipotesis yang sudah diusulkan.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi atau uji R<sup>2</sup> (*R Square*) diuji dengan menggunakan nilai *nagelkerke R Square* dengan tujuan untuk menilai besaran variabel independen dapat mempengaruhi dan menjabarkan variabel dependennya. Pengujian dilakukan dengan SPSS dan memberikan hasil, sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Step	Model Summary		
	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	35,559 <sup>a</sup>	,163	,248

Sumber: Laporan keuangan diolah, 2022.

Tabel 4 diatas, didapatkan hasil nilai *nagelkerke R square* sebesar sebesar 0,248 atau 24,8% yang mengartikan variabel independen menjabarkan variabel dependen sebesar 24,8% dan sebesar 75,2% variabel dependennya dijabarkan oleh variabel independen lainnya.

### Overall Model Fit

Menurut Ghozali (2018) menyatakan bahwa *overall model fit* dilaksanakan untuk menguji model yang telah fit dengan data dengan menggunakan fungsi *Log Likelihood* atau *-2LogL* awal dengan *-2LogL* akhir. Jika nilai *-2LogL* akhir menurun dari nilai *-2LogL* awal, maka model yang dihipotesiskan dapat dikatakan telah fit dengan data. Berdasarkan penjelasan diatas, maka data diolah dengan menggunakan SPSS didapatkan hasil, sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Overall Model Fit Nilai -2LogL Awal**

Iteration History <sup>a,b,c</sup>			Coefficients
Iteration		-2 Log likelihood	Constant
Step 0	1	42,787	1,100
	2	42,653	1,232
	3	42,653	1,237
	4	42,653	1,237

Sumber: Laporan keuangan diolah, 2022

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Overall Model Fit Nilai -2LogL Akhir**

Step	-2 Log likelihood	Model Summary	
		Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	35,559 <sup>a</sup>	,163	,248

Sumber: Laporan keuangan diolah, 2022

Tabel 6 menunjukkan hasil bahwa nilai *-2LogL* awal atau *step 0* sebesar 42,653 dan tabel 8 menunjukkan nilai *-2LogL* akhir atau *step 1* sebesar 35,559. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *-2LogL* awal memiliki selisih menurun dan lebih rendah pada *-2LogL* akhir yaitu sebesar 7,094, dapat disimpulkan bahwa hasil model regresi yang dihipotesiskan telah *fit* dengan data dan model regresi layak untuk dilakukan.

### Goodness Of Fit Test

Pengujian *Goodnes of fit test* adalah pengujian yang dilakukan untuk menilai kelayakan dari model regresi berdasarkan signifikansi nilai pada *Homser and Lemeshow*. Kelayakan model regresi dapat dibuktikan dengan menilai ada tidaknya perbedaan antara data empiris dengan model hipotesis yang diusulkan. Hasil pengujian kelayakan model regresi menggunakan SPSS, sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Kelayakan Model (Uji F)**

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	Df	Sig.
1	9,127	8	,332

Sumber: Laporan keuangan diolah, 2022

Tabel 7 diatas, menunjukkan hasil bahwa nilai signifikansi pada tabel *homes and lemeshow test* sebesar 0,332, yang berarti nilai tersebut lebih dari 0,050 ( $0,332 > 0,050$ ). Berdasarkan hal tersebut menyimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini telah layak atau *fit* dengan data empiris atau tidak terdapat perbedaan antara model regresi dengan data observasi yang dilakukan.

### Matrik Klasifikasi

Matrik klasifikasi dilaksanakan untuk menguji estimasi atas nilai benar dan salah. Prediksi dari model regresi dapat dinilai dalam tabel klasifikasi untuk menilai dari ketepatan data yang disajikan, sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Matrik Klasifikasi**

Observed		FD		Predicted	
		0	1	Percentage Correct	
Step 1	FD	NON FINANCIAL DISTRESS	3	6	33,3
		FINANCIAL DISTRESS	2	29	93,5
Overall Percentage					80,0

Sumber: Laporan keuangan diolah, 2022

Tabel 8 diatas, menunjukkan bahwa nilai prediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 31 unit analisis dengan nilai ketepatan sebesar 93,5%. Perusahaan yang mengalami *non financial distress* mempunyai nilai prediksi sebesar 9 unit analisis dengan nilai ketepatan sebesar 33,3%. Hasil ketepatan prediksi secara *overall* pada penelitian ini sebesar 80,0% mengartikan bahwa angka tersebut mendekati 100% untuk dapat menjadi model regresi yang sempurna.

### Uji Hipotesis Parsial (Wald Test)

Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen. variabel independen yang diujikan yaitu likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan *leverage*. Uji *Wald Test* dilakukan dengan cara membandingkan nilai signifikansi apabila nilai tersebut kurang dari 0,05 maka variabel tersebut berpengaruh secara signifikan. Hasil pengujian *Wald Test* terdapat pada tabel 11 sebagai berikut:

**Tabel 11**  
**Hasil Uji Hipotesis Parsial (Wald Test)**

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1a	CR	,008	,004	4,789	1	,029	,992
	SG	-,001	,001	,081	1	,776	1,000
	DER	,009	,012	,561	1	,045	,991
	Constant	2,236	,791	7,985	1	,005	9,356

Sumber: Laporan keuangan diolah, 2022

Tabel 11 terdapat nilai signifikansi yang dapat menunjukkan tingkat pengaruh variabel independen dengan variabel dependennya. Hasil kesimpulan tersebut dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Variabel CR atau *current ratio* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,029 dan nilai beta sebesar 0,008. Nilai signifikansi menunjukkan nilai kurang dari 0,05 sehingga hipotesis yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak. Artinya variabel *current ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. ( $H_1$  ditolak), (2) Variabel SG atau pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,776 dan nilai beta sebesar -0,001. Nilai signifikansi menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ini diterima. Artinya variabel *sales growth* tidak berpengaruh positif terhadap *financial distress*. ( $H_2$  ditolak), (3) Variabel DER atau *Debt Equity Ratio* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,045 dan nilai beta sebesar 0,009. Nilai signifikansi menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis penelitian ini

diterima. Artinya variabel *debt equity ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. ( $H_3$  diterima).

## **Pembahasan**

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

Berdasarkan hasil analisis uji t pada perusahaan manufaktur pada variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi  $0,029 < 0,05$ , yang berarti  $H_1$  atau *current ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini terjadi karena perusahaan sampel memiliki aset lancar yang tidak di perlukan dan tidak dapat menghasilkan pendapatan, seperti piutang dagang yang pada akhirnya tidak tertagih. Dengan piutang dagang yang tidak tertagih tersebut sehingga perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya sehingga mempengaruhi terjadinya *financial distress*.

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Maksud dari definisi diatas adalah bahwa perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aset lancar yang lebih besar dari pada hutang lancarnya atau hutang jangka pendeknya.

### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan hasil analisis uji t pada perusahaan maufaktur, variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi  $0,776 > 0,05$ , yang berarti  $H_2$  atau pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan *sales growth* yang menurun di beberapa tahun terakhir belum tentu memiliki *cash flow operation* yang buruk, karena beberapa perusahaan justru mengalami *sales growth* yang negatif, tetapi tetap memiliki CFO yang tinggi, hal ini berarti *sales growth* tidak dapat mempengaruhi *financial distress* (Rahmy, 2015).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Eliu (2014) menunjukkan bahwa *sales growth* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Eminingtyas dan Nita (2017), yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi belum tentu memiliki laba yang besar sehingga dapat terhindar dari *financial distress*. Hal ini disebabkan oleh adanya faktor lain seperti besar kecilnya beban yang dapat berpengaruh pada laba perusahaan.

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

Berdasarkan hasil analisis uji t pada perusahaan maufaktur, variabel *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi  $0,045 < 0,05$ , yang berarti  $H_3$  atau *debt equity ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*. DER yang tinggi dapat diartikan bahwa kewajiban jangka panjang yang digunakan untuk pembiayaan perusahaan akan membawa dampak akan bertambah tingginya beban bunga modal yang dikeluarkan oleh perusahaan, yang pada akhirnya dapat menggerus laba yang diperoleh. Laba atau profit sangat mempengaruhi terjadinya *financial distress*. DER yang tinggi dan tidak diikuti oleh aktivitas perusahaan yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan merugi yang disebabkan oleh faktor biaya hutang jangka panjang dan pada akhirnya akan berdampak pada terjadinya gejala kebangkrutan atau yang disebut dengan *financial distress* (Dwiyani dan Purnomo, 2021). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azalia dan Rahayu (2019) yang menunjukkan *leverage* dapat mempengaruhi *financial distress*.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Variabel likuiditas yang diproksikan oleh *current ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sehingga  $H_1$  ditolak. Hal ini terjadi karena perusahaan memiliki aset lancar yang tidak di perlukan dan tidak dapat menghasilkan pendapatan, seperti piutang dagang yang pada akhirnya tidak tertagih. Dengan piutang dagang yang tidak tertagih tersebut sehingga perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya sehingga mempengaruhi terjadinya *financial distress*, (2) Variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan oleh *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga  $H_2$  ditolak. Hal ini dikarenakan *sales growth* yang menurun di beberapa tahun terakhir belum tentu memiliki *cash flow operation* yang buruk, karena beberapa perusahaan justru mengalami *sales growth* yang negatif, tetapi tetap memiliki CFO yang tinggi, hal ini berarti *sales growth* tidak dapat mempengaruhi *financial distress*, (3) Variabel *leverage* yang diproksikan oleh *debt equity ratio* *quity ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sehingga  $H_3$  diterima. DER yang tinggi dapat diartikan bahwa kewajiban jangka panjang yang digunakan untuk pembiayaan perusahaan akan membawa dampak akan bertambah tingginya beban bunga modal yang dikeluarkan oleh perusahaan, yang pada akhirnya dapat menggerus laba yang diperoleh.

### Keterbatasan

Berdasarkan pada pengalaman langsung peneliti dalam proses penelitian ini, terdapat beberapa keterbatasan yang dialami dan dapat menjadi faktor yang bisa lebih diperhatikan bagi para peneliti selanjutnya sehingga penelitian dapat lebih sempurna dari pada penelitian ini. Berikut beberapa keterbatasan dalam penelitian tersebut, antara lain: (1) Jangka waktu penelitian yang di gunakan hanya 4 tahun dari tahun 2017-2020, dan hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Faktor yang mempengaruhi *financial distress* hanya menggunakan 3 variabel, padahal banyak faktor lain yang mempengaruhi *financial distress*.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian secara keseluruhan dan simpulan yang diperoleh, maka saran yang dapat kami sampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam penelitian berikut ini: (1) Pada penelitian ini terdapat variabel independen tiga diantaranya adalah variabel kinerja keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, *leverage* dan *sales growth*. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lainnya, (2) Peneliti selanjutnya untuk mengukur kondisi *financial distress* diharapkan dapat menggunakan model lain dengan *earning per share* atau model Zmijewski agar dapat memaksimalkan hasil penelitian, (3) Pada peneliti selanjutnya untuk mengukur variabel Likuiditas dapat menggunakan perhitungan *Cash Ratio* agar dapat memaksimalkan hasil penelitian, (4) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian yang lebih dari sektor manufaktur, dan jumlah tahun pengamatan yang lebih dari tiga tahun dengan harapan agar memperoleh hasil yang lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, N. W., dan N. G. P. Wirawati. 2019. Pengaruh Rasio Keuangan Pada Finacial Distress Perusahaan Ritel Yang Tedaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 26(1): 251- 280.
- Azalia, V., dan Y. Rahayu. 2019. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 8.

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2006. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 11*. Salemba Empat. Jakarta.
- Dwiyani, T., dan Purnomo. 2021. Pengaruh Kepemilikan Institusi, Likuiditas, Leverage Terhadap Financial Distress. *Media Akuntansi* 33(2): 32-48.
- Eliu, V. 2014. Pengaruh Financial Leverage dan Firm Growth Terhadap Financial Distress. *Finesta* 2(2): 6-11.
- Eminingtyas, R., dan S. Nita. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Sales Growth Dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur (Terdaftar Di BEI). *E-Jurnal STIE Perbanas Surabaya*.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*. Edisi 5. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- \_\_\_\_\_. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafy, M. M., dan A. Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 5. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hidayat, A, A. 2013. *Metode Penelitian Keperawatan dan Teknik Analisis Data*. Salemba Medika. Jakarta.
- Horne, J. C.V., dan J.M.Wachowicz. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Cetakan 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Kasmir. 2012. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Munawir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 17. Liberty. Yogyakarta.
- Nabawi, M. 2020. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Growth Firm Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(1): 1-18.
- Platt, H., dan M. B. Platt. 2006. Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy. *Review of Applied Economics* 2(2): 141-157.
- Nita, A. D. 2017. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016).
- Primadhyta, S. 2021. BI: Kinerja Industri Manufaktur Turun Pada Kuartal III 2021. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20211013102932-92-707082/bi-kinerja-industri-manufaktur-turun-pada-kuartal-iii-2021>. 14 Januari 2021.
- Rahmy. 2015. Pengaruh profitabilitas, Financial Leverage, Sales Growth dan Aktivitas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi* 3(1): 1-31.
- Sanchiani, D., dan Y. Bernawati. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal manajemen Bisnis Indonesia* 5(3): 378-392.
- Sandi, E. P. 2018. Tak Hanya Sariwangi, 3 Perusahaan Legendaris Indonesia Ini Juga Pailit. <https://bali.tribunnews.com/2018/10/18/tak-hanya-sariwangi-3-perusahaan-legendaris-indonesia-ini-juga-pailit>. 20 Mei 2022.
- Setyowati, W., dan N. R. N. Sari. 2019. Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress. *Jurnal Magisma* 7(2): 135-145.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Alfabeta. Bandung
- Suryani. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Online Indan Akuntan* 5 (2): 229-244.
- Susilawati, D., D. Sofianty., dan E. Sukarmanto. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Financial Distress pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Prosing Akuntansi* 3(2): 208-214.

- Sutra, F. M. dan R. G. Mais. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* 6(1): 35-72.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. EKONISIA. Yogyakarta.
- Weston, J. F., dan T. E. Copeland. 1995. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jilid 1. Gelora Aksara Pratama. Jakarta.
- Wulandari, V. S. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(1): 1-19.
- Yunus, A. 2014. *Desain Sistem Pembelajaran dalam Konteks Kurikulum 2013*. PT Refika Aditama. Bandung.