

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*,
SALES GROWTH DAN *OPERATING CAPACITY* TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR (TERDAFTAR DI BEI)**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

RETA EMININGTYAS
NIM : 2013310212

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

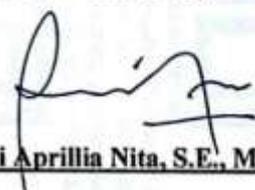
2017

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Reta Emingtyas
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 25 Maret 1995
N.I.M : 2013310212
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, *Leverage*, *Sales Growth* dan *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur (Terdaftar di BEI)

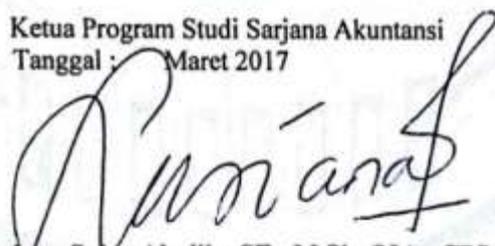
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal : 16 Maret 2017



(Riski Aprillia Nita, S.E., M.A)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal : 16 Maret 2017



(Dr. Luciana Spica Almilha, SE., M.Si., OIA., CPSAK)

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, *SALES GROWTH* DAN *OPERATING CAPACITY* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR (TERDAFTAR DI BEI)

Reta Eminingtyas
STIE Perbanas Surabaya
Email : retaeminingtyas@gmail.com

Riski Aprillia Nita
STIE Perbanas Surabaya
Email: riski@perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

Financial distress is a condition where a decline in finances before the bankruptcy of a company. This study is meant to examine the effect of Firm Size, Liquidity, Leverage, Sales Growth and Operating Capacity of Financial Distress in manufacturing companies (listed on the Stock Exchange). The study period is 2013-2015. Engineering research sample selection using purposive sampling technique in the presence of certain criteria and obtain 312 companies as research samples. Data analysis technique used is logistic regression. The results of analysis of this study it states that the size of the company does not take effect and have a negative direction, the liquidity effect and had a negative direction, leverage and has no effect positive direction, sales growth had no effect and has a positive direction and operating capacity influential and has a positive direction.

Keywords : *Financial Distress, Firm Size, Liquidity, Leverage, Sales Growth, Operating Capacity*

PENDAHULUAN

Pada persaingan antar perusahaan saat ini menyebabkan sektor ekonomi mengalami perubahan yang pesat. Perkembangan dan kemajuan antar perusahaan dituntut mampu bersaing dengan perusahaan lain sehingga diharapkan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan tersebut. Perusahaan yang tidak siap dalam menghadapi persaingan dengan perusahaan lain akan terjadi menurunnya penjualan yang akan mempengaruhi laporan keuangan. Di Indonesia sendiri sudah memasuki Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) atau pasar bebas dalam lingkungan Asean mulai tahun 2015 yang dapat menuntut perusahaan untuk

meningkatkan persaingan dengan menjadikan produk-produk yang diciptakan perusahaan menjadi lebih baik.

Emiten telekomunikasi PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) mengalami kesulitan keuangan dengan memposting nilai kerugian hingga Rp 3,65 triliun di kuartal III 2015. Akibatnya, perseroan terpaksa menjelma menjadi pemain aplikasi Esia Talk. Perseroan melakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) karena ingin fokus bermain di aplikasi. Sayangnya, proses PHK yang berjalan mulus dinodai dengan kasus pembayaran pesangon yang belum tuntas. Berdasarkan paparan kinerja perseroan di kuartal III 2015, pemicu utama dari kerugian pemilik merek

dagang Asia ini adalah beban perusahaan, rugi dari selisih kurs, ditambah dengan turunnya pendapatan. (bisniskeuangan.kompas.com)

Terdapat beberapa perusahaan yang mengalami *delisted* dari Bursa Efek Indonesia setiap tahunnya diantaranya terdapat PT Davomas Abadi Tbk (DAVO) resmi delisting tahun 2014, total emiten yang keluar dari papan pencatatan Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang 2014 ada dua perusahaan. Satu perusahaan lainnya adalah PT Asia Natural Resources Tbk (ASIA). Otoritas BEI menendang keluar (*forced delisting*) kedua emiten ini karena isu keberlangsungan usaha yang mengkhawatirkan. Selain itu, saham DAVO juga telah mengalami suspensi lebih dari dua tahun lamanya. Saham emiten kakao ini telah diberhentikan perdagangannya sejak 9 Maret 2012. BEI tengah melakukan pemeriksaan dan memproses tindakan delisting paksa atas DAVO. Jika dirunut dalam tiga tahun ke belakang, tahun 2014, jumlah emiten yang keluar dari BEI paling sedikit. Tahun 2013, jumlah emiten yang cabut dari papan BEI ada tujuh emiten. Seluruhnya mengalami delisting paksa dari BEI. Kemudian, di tahun 2012 ada empat emiten yang keluar. (investasi.kontan.co.id).

Direktur Utama BEI, Ito Warsito mengatakan, langkah dalam delisting tersebut adalah langkah wajib yang harus diambil otoritas bursa untuk melindungi potensi timbulnya kerugian, baik di sisi investor maupun perusahaan itu sendiri. Adapun acuan yang dipakai oleh BEI dalam menghapus saham perusahaan tercatat, adalah Peraturan Bursa Nomor II tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa Ketentuan III. Dalam peraturan tersebut disebutkan bahwa BEI menghapus pencatatan saham Perusahaan Tercatat apabila Perusahaan Tercatat mengalami sekurang-kurangnya satu kondisi atau peristiwa, yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap

kelangsungan usaha perusahaan tercatat sebagai perusahaan terbuka. (ekbis.sindonews.com)

Permasalahan yang terjadi pada perusahaan yang di delisting di Bursa Efek Indonesia tersebut membuat perusahaan-perusahaan lain harus mengantisipasi keberlangsungan usaha sebagai pasar terbuka. Banyak perusahaan yang berkembang maju dan banyak perusahaan yang mengalami kemunduran dalam perkembangannya karena gagal dalam melakukan persaingan dengan perusahaan lain yang melakukan inovasi dari produk-produknya. Dengan adanya hal tersebut maka dapat dilakukan analisis mengenai kemungkinan terjadi *financial distress*.

Penelitian tentang *financial distress* menunjukkan keanekaragaman hasil misalnya, I Gusti dan Ni Ketut (2015) menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian menurut Ni Luh dan Ni Ketut (2015), likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan menurut Okta (2015) likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Menurut Liliananda (2015) tingkat *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan menurut Viggo (2014), tingkat *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. *Sales growth* menunjukkan berpengaruh terhadap *financial distress* menurut Viggo (2014). *Operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress* menurut Okta (2015)

Penelitian ini menggunakan sektor manufaktur, karena perusahaan manufaktur memiliki pengaruh yang sangat besar di Indonesia khususnya pada faktor perekonomian dan sektor manufaktur merupakan setor yang paling baik dibandingkan dengan setor lainnya.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan teori yang dapat menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi dalam perusahaan tersebut. Pada teori sinyal ini merupakan asumsi dari informasi yang diterima oleh pihak-pihak yang berkepentingan tidak sama. Teori sinyal juga dapat mengungkapkan laporan keuangan dari bagaimana perusahaan memberikan sinyal-sinyal tersebut.

Menurut Hendrianto (2012:63) teori sinyal dalam topik *financial distress* menjelaskan bahwa jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal. Menurut Viggo (2014) teori sinyal menunjukkan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Perusahaan yang mengalami *bad news* dapat menunjukkan bahwa hal tersebut merupakan sinyal yang buruk bagi investor untuk dapat menanamkan modalnya. Sebaliknya dengan perusahaan yang mengalami *good news* akan menjadikan sinyal yang baik bagi investor agar dapat menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Informasi perusahaan yang dikeluarkan oleh perusahaan salah satunya adalah laporan keuangan.

Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan dapat menggambarkan total aset yang dimiliki perusahaan dalam kondisi tertentu. Perusahaan yang memiliki aset yang besar dapat menunjukkan sinyal untuk para investor maupun kreditur yang akan melakukan investasi maupun memberikan kredit. Perusahaan yang memiliki total aset yang kecil dapat memungkinkan perusahaan

mengalami kondisi *financial distress*. I Gusti dan Ni Ketut (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

H₁: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Hubungan Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Perusahaan melakukan likuiditas untuk menjalankan aktivitas bisnis perusahaan sehari-hari. Likuiditas juga dapat dilakukan untuk menutupi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aset lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi maka akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Likuiditas yang tinggi dapat menunjukkan sinyal yang baik dan positif bagi investor dan kreditur karena perusahaan dianggap telah mampu untuk menutupi kewajiban lancarnya dan dianggap baik untuk pengelolaannya. Likuiditas yang rendah dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian yang dilakukan I Gusti dan Ni Ketut (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Hubungan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Leverage dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang yang didapatkan dari kreditur. Besarnya jumlah pinjaman perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat suku bunga yang diminta oleh kreditur. Hal tersebut yang menunjukkan sinyal untuk kreditur, karena besarnya hutang perusahaan dapat memungkinkan perusahaan tidak mampu melunasi hutang-hutang perusahaan saat jatuh tempo. Selain dapat menjadi sinyal untuk kreditur, perusahaan yang memungkinkan tidak mampu melunasi hutang-hutangnya juga dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* jika tidak dilakukan penanganan secara cepat. *Leverage* yang tinggi dapat

menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Viggo (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Hubungan Sales Growth Terhadap 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. Hal tersebut menjadi sinyal bagi investor maupun kreditur karena *sales growth* perusahaan yang tinggi maka akan mempengaruhi aset dan laba perusahaan, sehingga investor dan kreditur tertarik untuk memberikan investasi dan kredit kepada perusahaan. *Sales growth* menunjukkan angka yang rendah dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* karena penjualan yang turun dari periode lalu sehingga dapat mempengaruhi aset, laba, dan hutang perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Ni Luh dan Ni Ketut (2015) yang memberikan hasil bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₄: *Sales growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Hubungan Operating Capacity Terhadap Financial Distress

Operating capacity dapat mengukur efisiensi dari perputaran total aset yang dapat diukur dari volume penjualan sehingga dapat menunjukkan kemampuan aset yang dapat menciptakan penjualan. Tingkat *operating capacity* yang menunjukkan semakin tinggi hasil dari rasio ini maka akan terhindar dari kondisi

financial distress perusahaan. Hal tersebut dapat membuat sinyal bagi investor maupun kreditur untuk melakukan investasi dan kreditnya di perusahaan karena perusahaan telah dinilai baik untuk mengatur keuangan perusahaan. *Operating capacity* yang rendah dapat berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Okta (2015) dan Ni Luh dan Ni Ketut (2015) yang menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₅: *Operating Capacity* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang dijelaskan, maka penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang pengujian berupa angka dan analisis menggunakan uji statistik. Jenis sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, yang diambil dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Batasan Penelitian

Terdapat beberapa batasan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Ruang lingkup penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2013-2015 dan laporan keuangan perusahaan telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.
2. Pada penelitian ini menggunakan lima variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan, Likuiditas, *Leverage*, *Sales Growth*, dan, *Operating Capacity*.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Variabel dependen (Y) adalah *Financial Distress*.
2. Variabel independen (X) adalah Ukuran Perusahaan (X_1), Likuiditas (X_2), *Leverage* (X_3), *Sales Growth* (X_4) dan *Operating Capacity* (X_5).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Financial Distress

Financial Distress merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan dalam keuangan yang disebabkan oleh perusahaan yang tidak dapat membayar hutang jangka pendek atau hutang jangka panjangnya kepada kreditur. *Financial distress* diukur melalui rugi bersih sebelum pajak selama dua tahun berturut-turut. *Dummy* digunakan sebagai pengukuran pembeda kategori perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* (1) dan perusahaan yang terhindar dari kondisi *financial distress* (0).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan aset yang dimiliki oleh perusahaan besar ataukah kecil. Jika dalam perusahaan memiliki aset yang kecil akan memungkinkan perusahaan mengalami *financial distress*. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan lebih kecil mengalami kemungkinan dalam *financial distress* karena mampu untuk melunasi kewajiban masa depannya. Jika perusahaan memiliki total aset yang kecil akan memungkinkan mengalami *financial distress*, dikarenakan kewajiban masa depannya semakin bertambah dan perusahaan tidak bisa melunasinya. Menurut I Gusti dan Ni Ketut (2015), pengukuran ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$$

Likuiditas

Likuiditas adalah suatu perusahaan memiliki aset yang dapat membayar

kewajibannya tepat waktu maka perusahaan tersebut memiliki peluang lebih kecil mengalami *financial distress*. Rasio likuiditas merupakan indikator penting untuk mengukur kewajiban keuangan perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan rasio lancar (*current ratio*) untuk mengetahui sejauh mana jumlah aset lancar dalam memenuhi kewajibannya. Nilai *current ratio* yang baik adalah bernilai dua.

Perhitungan *current ratio* menurut Dwi Prastowo (2011;84) adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang}}$$

Leverage

Rasio *leverage* adalah modal yang dimiliki oleh perusahaan berasal dari hutang. Rasio *leverage* ini dapat mengukur perbandingan dana yang dipinjam dari kreditur. Perusahaan yang membiayai ekuitas atau modalnya menggunakan hutang dengan nilai yang tinggi maka akan dapat mengakibatkan terjadinya *financial distress*. Menurut Sofyan (2013:303) berikut perhitungan dari *total debt to equity ratio*:

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

Sales Growth

Merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi keberhasilan dalam investasi perusahaan. Hal ini juga dapat memprediksi pertumbuhan penjualan di periode yang akan datang. Perusahaan yang memiliki *sales growth* yang kecil memungkinkan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

Perhitungan *sales growth* menurut Sofyan (2013;309) dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{P_j \text{ Th1} - P_j \text{ Th0}}{P_j \text{ Th0}}$$

Operating Capacity

Operating capacity merupakan suatu penggambaran dari kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. *Operating capacity* yang diproksikan *total asset turn over* dapat mengetahui suatu efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan. Perusahaan yang memiliki tingkat *operating capacity* yang rendah dapat menunjukkan bahwa perusahaan mengalami *financial distress*. Perhitungan *operating capacity* menurut Sofyan (2013;309) dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Operating Capacity} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Populasi Sampel dan Teknik

Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Sampel penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur selama periode 2013-2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yaitu dalam pengambilan sampelnya menggunakan beberapa kriteria-kriteria tertentu. Dan kriteria-kriteria dari penelitian ini adalah :

1. Perusahaan dalam sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.
2. Perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan yang telah diaudit oleh perusahaan.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang menyediakan data yang diperlukan untuk variabel penelitian yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, leverage, sales growth dan operating capacity.
4. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dengan rasio mata uang rupiah.

Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis data statistik deskriptif dan regresi logistik.

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Imam (2011: 19), analisis statistik deskriptif memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, minimum, maksimum, sum, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi). Pengujian ini memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel.

Analisis Data Regresi Logistik

Penelitian ini menggunakan analisis data regresi logistik dengan bertujuan agar penelitian ini dapat memprediksi variabel independen terhadap variabel dependen yang ada. Dimana rumus dari model regresi logistik adalah sebagai berikut :

$$\text{Ln} \frac{p}{(1-p)} = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5$$

Keterangan :

P : Probabilitas dalam perusahaan yang mengalami *financial distress*

b0 : Konstanta

b1X1 : Ukuran Perusahaan

b2X2 : Likuiditas

b3X3 : *Leverage*

b4X4 : *Sales Growth*

b5X5 : *Operating Capacity*

Dalam menentukan kelayakan uji model regresi ini dapat menggunakan nilai model fit :

a) Log Likelihood Value

Menurut Imam (2011:340) Log Likelihood Value model merupakan probabilitas bahwa model yang dihipotesakan menggambarkan data input.

b) Nagelkerke R Square

Menurut Imam Ghozali (2011:341) Nagelkerke R Square merupakan modifikasi dari koefisien Cox dan Snell's untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu).

c) Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Dalam uji model ini diperhatikan dalam nilai Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test. Jika Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test memiliki nilai $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak, jika Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test memiliki nilai $\geq 0,05$ maka H_0 diterima, dan jika H_0 diterima maka menunjukkan model tersebut cocok dengan data penelitian.

d) Tabel klasifikasi

Menurut Imam Ghazali (2011:342) tabel klasifikasi menghitung nilai estimasi yang benar dan salah. Dengan menggunakan uji tabel klasifikasi ini maka akan dapat menunjukkan prediksi dalam variabel dependen tersebut tepat atau tidak.

e) Wald Test

Hipotesis adalah suatu pernyataan tentang populasi yang dibuktikan oleh data. Pengujian dari hipotesis dapat dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai probabilitas (sig) dengan tingkat signifikansi (α) 5 persen.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif

Dalam penelitian ini analisis deskriptif akan menjelaskan dan mendeskriptifkan data yang dilihat dari minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Berikut ini ialah penjelasan dari analisis deskriptif.

	<i>Financial Distress</i> (skor = 1)	<i>Non Financial Distress</i> (skor = 0)
<i>Mean</i>	1	0
<i>Standart Deviation</i>	0,000	0,000
Jumlah	33	279

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif
Financial Distress

1. *Financial Distress* (FD)

Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah pengukuran (N), nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi untuk *financial distress* dan *non financial distress*. Perusahaan yang mengalami *financial distress*, memiliki data sebesar 33 dari perusahaan manufaktur. Nilai rata-rata (mean) *financial distress* sebesar 1. Standar deviasi untuk *financial distress* sebesar 0,000, pada nilai ini menunjukkan bahwa lebih besar nilai rata-rata (mean) sehingga data pada *financial distress* menunjukkan kurang baik dan memiliki variasi data yang tinggi. Perusahaan yang mengalami *non financial distress*, memiliki data sebesar 279 dari perusahaan manufaktur. Nilai rata-rata (mean) *non financial distress* sebesar 0. Standar deviasi untuk *non financial distress* sebesar 0,000, pada nilai ini menunjukkan bahwa sama dengan nilai rata-rata (mean) sehingga data pada *non financial distress* menunjukkan nilai yang identik.

	<i>Financial Distress</i>				<i>Non Financial Distress</i>			
	Min	Max	Mean	SD	Min	Max	Mean	SD
UP	6.531	1.267	2.317	3.136	3.641	2.831	2.290	1.768
LIK	0,345	11,492	1,543	1,882	0,006	464,98	5,871	33,837
LEV	0,065	5,713	1,039	1,041	0,019	30,291	0,629	1,901
SG	(0,54)	5,947	0,232	1,081	(1)	5,907	0,116	0,436
OC	0,035	1,483	0,753	0,403	0,000	14,899	1,17	1,074
Jmlh	33				279			

Tabel 2
Analisis Statistik Deskriptif Variabel
Independen

2. Ukuran Perusahaan

Kondisi *Financial Distress* memberikan hasil minimum sebesar 65.314.178.204 dari total aset perusahaan yang dimiliki oleh PT. Siwani Makmur Tbk (SIMA) pada tahun 2013. Pada kategori *non financial distress* yang mempunyai 279 perusahaan, memberikan hasil minimum sebesar 36.412.685.488 dari total aset yang dimiliki oleh PT. Siwani Makmur Tbk (SIMA) pada tahun 2015. Nilai ukuran perusahaan minimum diprosikan melalui total aset yang dimiliki oleh perusahaan bernilai kecil.

Nilai ukuran perusahaan yang menunjukkan nilai maksimum yang terdapat pada kategori *financial distress* menunjukkan hasil 12.667.314.000.000 dimiliki oleh PT. Bentoel International Investama Tbk (RMBA) pada tahun 2015. Nilai ukuran perusahaan yang menunjukkan nilai maksimum pada kategori *non financial distress* menunjukkan hasil 2.830.877.000.000.000 dimiliki oleh PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk (SOBI) pada tahun 2015. Nilai ukuran perusahaan yang menunjukkan hasil maksimum dinilai dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan bernilai besar.

Nilai standar deviasi yang dimiliki oleh perusahaan dengan kategori *financial distress* dengan nilai rata-rata menunjukkan lebih besar nilai standar deviasi sehingga data untuk Ukuran Perusahaan (UP) kurang baik dan memiliki variasi data yang tinggi (heterogen). Pada kategori *non financial distress* antara nilai standar deviasi dengan nilai rata-rata menunjukkan bahwa standar deviasi memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan rata-rata, sehingga data untuk Ukuran Perusahaan (UP) cukup baik dan memiliki variasi data data yang rendah (homogen).

3. Likuiditas

Nilai minimum dari likuiditas pada kategori perusahaan *financial distress* menunjukkan angka 0,345 ditunjukkan dengan PT. APAC Citra Centertex Tbk (MYTX) pada tahun 2015. Nilai minimum pada kategori *non financial distress* menunjukkan angka 0,006 ditunjukkan dengan PT. Keramika Indonesia Asosiasi Tbk (KIAS) pada tahun 2014. Nilai likuiditas yang minimum diproksikan melalui aser lancar perusahaan dibagi dengan hutang lancar perusahaan yang memiliki nilai kecil.

Nilai maksimum dari likuiditas pada kategori perusahaan *financial distress* menunjukkan angka 11,492 ditunjukkan dengan PT. Jakarta Kyohei Steel Works

Tbk (JKSW) pada tahun 2013. Nilai maksimum pada kategori *non financial distress* menunjukkan angka 464,984 ditunjukkan dengan PT. Jaya Pari Steel Tbk (JPRS) pada tahun 2014. Nilai likuiditas yang maksimum diproksikan melalui aser lancar perusahaan dibagi dengan hutang lancar perusahaan yang memiliki nilai yang paling besar.

Nilai standar deviasi perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat dibandingkan dengan nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih tinggi, sehingga data untuk likuiditas pada perusahaan *financial distress* kurang baik dan memiliki variasi data yang tinggi. Nilai standar deviasi perusahaan yang mengalami *non financial distress* dapat dibandingkan dengan nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa nilai standar deviasi memiliki nilai yang lebih tinggi, sehingga data untuk likuiditas kurang baik dan memiliki variasi data yang tinggi (heterogen).

4. Leverage

Nilai minimum dari *leverage* pada kategori perusahaan *financial distress* menunjukkan angka 0,065 ditunjukkan dengan PT. Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk (IKAI) pada tahun 2014. Nilai minimum pada kategori *non financial distress* menunjukkan angka 0,019 ditunjukkan dengan PT. Semen Baturaja Tbk (SMBR) pada tahun 2015. Nilai *leverage* yang minimum diproksikan melalui total aset perusahaan dibagi dengan total hutang perusahaan yang memiliki nilai kecil.

Nilai maksimum dari *leverage* pada kategori perusahaan *financial distress* menunjukkan angka 5,713 ditunjukkan dengan PT. Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk (IKAI) pada tahun 2013. Nilai maksimum pada kategori *non financial distress* menunjukkan angka 30,291 ditunjukkan dengan PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) pada tahun 2015. Nilai *leverage* yang maksimum diproksikan melalui total

aset perusahaan dibagi dengan total hutang perusahaan yang memiliki nilai yang paling besar.

Nilai standar deviasi perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non financial distress* dapat dibandingkan dengan nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa nilai standar deviasi memiliki nilai yang lebih tinggi, sehingga data untuk leverage kurang baik dan memiliki variasi data yang tinggi (heterogen).

5. Sales Growth

Nilai minimum dari *sales growth* pada kategori perusahaan *financial distress* menunjukkan angka -0,543 ditunjukkan dengan PT. Jaya Pari Steel Tbk (JPRS) pada tahun 2015. Nilai minimum pada kategori *non financial distress* menunjukkan angka -1,000 ditunjukkan dengan PT. Siwani Makmur Tbk (SIMA) pada tahun 2015. Nilai *sales growth* yang minimum diproksikan melalui penjualan perusahaan tahun saat ini dikurangi dengan penjualan perusahaan tahun lalu dibagi dengan penjualan tahun lalu perusahaan dan memiliki hasil atau nilai yang kecil.

Nilai maksimum dari *sales growth* pada kategori perusahaan *financial distress* menunjukkan angka 5,947 ditunjukkan dengan PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk (KBRI) pada tahun 2015. Nilai maksimum pada kategori *non financial distress* menunjukkan angka 5,907 ditunjukkan dengan PT. Siwani Makmur Tbk (SIMA) pada tahun 2015. Nilai *sales growth* yang maksimum diproksikan melalui penjualan perusahaan tahun saat ini dikurangi dengan penjualan perusahaan tahun lalu dibagi dengan penjualan tahun lalu perusahaan dan memiliki hasil atau nilai yang tinggi.

Nilai standar deviasi perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non financial distress* dapat dibandingkan dengan nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa nilai standar deviasi memiliki nilai yang lebih tinggi, sehingga data untuk

sales growth kurang baik dan memiliki variasi data yang tinggi (heterogen).

6. Operating Capacity

Nilai minimum dari *operating capacity* pada kategori perusahaan *financial distress* menunjukkan angka 0,035 ditunjukkan dengan PT. Siwani Makmur Tbk (SIMA) pada tahun 2013. Nilai minimum pada kategori *non financial distress* menunjukkan angka 0,000 ditunjukkan dengan PT. Siwani Makmur Tbk (SIMA) pada tahun 2015. Nilai *operating capacity* yang minimum diproksikan melalui penjualan perusahaan dibagi dengan total aset perusahaan yang menghasilkan nilai kecil.

Nilai maksimum dari *operating capacity* pada kategori perusahaan *financial distress* menunjukkan angka 1,483 ditunjukkan dengan PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) pada tahun 2015. Nilai maksimum pada kategori *non financial distress* menunjukkan angka 14,899 ditunjukkan dengan PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) pada tahun 2015. Nilai *operating capacity* yang maksimum diproksikan melalui penjualan perusahaan dibagi dengan total aset perusahaan yang menghasilkan nilai yang tinggi.

Dari nilai standar deviasi perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non financial distress* dapat dibandingkan dengan nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa nilai standar deviasi memiliki nilai yang lebih kecil, sehingga data untuk *operating capacity* cukup baik dan memiliki variasi data yang rendah (homogen).

Uji Overall Model Fit

Nilai dari *-2 Log Likelihood block 0: beginning block* adalah sebesar 210,648. Nilai dari *-2 Log Likelihood block 1: method = enter* adalah sebesar 182,429. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model ini merupakan model regresi yang baik dan model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Tabel 3
-2Log Likelihood

	-2Log likelihood
Block 0: beggining block	210,648
Block 1 : method = eror	182,429

Uji Nagelkerke's R square

Nagelkerke's R square ini merupakan modifikasi dari koefisien Cox dan Sell's, uji model ini dilakukan untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Berikut nilai Nagelkerke's R square yang menunjukkan bahwa nilai Nagelkerke's R square sebesar 0,176 yang berarti variabel dependen dapat dijadikan oleh variabel independen sebesar 17,6%.

Tabel 4
Nagelkerke's R square

Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
0,086	0,176

Uji Hosmer and Lemeshow

Hasil dari pengujian Hosmer and Lemeshow memiliki nilai chi-square sebesar 3,096 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,928. Nilai signifikansi dari model Hosmer and Lemeshow menunjukkan angka sebesar 0,928 yang lebih besar dari nilai probabilitas signifikan 0,05. Dari perbandingan nilai signifikansi model dan nilai probabilitas signifikan dapat menunjukkan bahwa H_0 diterima dan model mampu memprediksi kondisi *financial distress*.

Tabel 5
Hosmer and Lemeshow

Chi-Square	Signifikansi
3,096	0,928

Tabel Klasifikasi

Tabel 6
Tabel Klasifikasi

Observasi	Jumlah Data Perusahaan	Prediksi		Presentase (%)
		Non FD	FD	
Non FD	279	277	2	99,3
FD	33	32	1	3,0
Total	312	309	3	
Persentase keseluruhan				89,1

Berdasarkan pada tabel 6 dapat diketahui bahwa perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* terdapat 279 data, tetapi pada hasil observasi terdapat 277 data perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress*. Ketepatan klasifikasi berasal dari 277/279 sehingga memperoleh hasil 99,3%. Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* berjumlah 33 data, tetapi pada hasil observasi terdapat 1 data perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. Ketepatan klasifikasi berasal dari 1/33 sehingga memperoleh hasil 3%. Dengan demikian, secara keseluruhan model ini memiliki ketepatan klasifikasi sebesar 89,1%. Berarti pada hal ini dari 312 data observasi, hanya ada 277 data yang tepat dalam melakukan klasifikasi dengan menggunakan model regresi logistik.

Uji Analisis Regresi Logistik

Tabel 7
Hasil Analisis Regresi Logistik

Variabel	Koefisien (B)	Wald	Sig.	Exp (B)
UP	0,236	,249	,071	,790
LIK	0,355	,072	,024	,701
LEV	,092	,685	,194	,096
SG	,060	,068	,794	,062
OC	1,403	1,103	,001	,246
constant	,404	,984	,084	604,190

Dengan demikian model penelitian yang dapat disimpulkan kedalam persamaan sebagai berikut:

$$\ln \frac{p}{(1-p)} = 6,404 + (0,236) UP + (0,355) LIK + 0,092 LEV + 0,060 SG + (1,403) OC$$

Uji Hipotesis

a. H1 : Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan pada hasil penelitian, dapat diperoleh bahwa ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0,236 yang bertanda negatif. Tingkat signifikansi sebesar 0,071 > 0,05, sehingga Ukuran Perusahaan (UP) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa H1 tidak dapat diterima atau ditolak dan tidak berpengaruh.

b. H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*

Berdasarkan pada hasil penelitian, dapat diperoleh bahwa likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar -0,355 yang bertanda negatif. Tingkat signifikansi sebesar 0,024 < 0,05, sehingga Likuiditas (LIK) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa H2 dapat diterima dan berpengaruh.

c. H3 : Leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

Berdasarkan pada hasil penelitian, dapat diperoleh bahwa *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar 0,092 yang bertanda positif. Tingkat signifikansi sebesar 0,194 > 0,05, sehingga Leverage (LEV) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa H3 tidak dapat diterima atau ditolak dan tidak berpengaruh.

d. H4 : Sales Growth tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

Berdasarkan pada hasil penelitian, dapat diperoleh bahwa *sales growth* memiliki koefisien regresi sebesar 0,060 yang bertanda negatif. Tingkat signifikansi sebesar 0,794 > 0,05, sehingga *Sales Growth* (SG) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa H4 tidak dapat diterima atau ditolak dan tidak berpengaruh.

e. H5 : Operating Capacity berpengaruh terhadap *financial distress*

Berdasarkan pada hasil penelitian, dapat diperoleh bahwa *operating capacity* memiliki koefisien regresi sebesar -1,403 yang bertanda negatif. Tingkat signifikansi sebesar 0,001 < 0,05, sehingga *Operating Capacity* (OC) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa H5 dapat diterima dan berpengaruh.

Pembahasan

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X₁) terhadap *Financial Distress* (Y)

Ukuran perusahaan merupakan gambaran mengenai kondisi tertentu suatu aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Berdasarkan teori, semakin kecil total aset perusahaan sehingga dapat menunjukkan sinyal yang tidak baik bagi perusahaan dan dapat menunjukkan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini dapat dikarenakan semakin kecil total aset perusahaan maka perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi kewajibannya.

Berdasarkan hasil dari analisis regresi logistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien bernilai -0,236 dan tingkat signifikansi sebesar 0,071. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki

pengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan yang memiliki total aset yang besar maupun kecil memiliki mitra kerja yang banyak dan memiliki tingkat investasi yang tinggi, selain itu dapat dikarenakan kondisi perekonomian yang berubah-ubah setiap tahunnya yang dapat memungkinkan perusahaan mengalami tekanan keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh I Gusti dan Ni Ketut (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan tidak adanya pemisahan perusahaan yang sudah *mature* maupun yang baru berkembang.

2. Pengaruh Likuiditas (X_2) terhadap *Financial Distress* (Y)

Likuiditas merupakan rasio perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar perusahaan, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek perusahaan. Likuiditas dapat menunjukkan perusahaan dalam kondisi likuid. Pada penelitian ini menggunakan *current ratio* sebagai indikator yang digunakan, hal ini dikarenakan selisih aset lancar atas hutang lancar merupakan jaminan terhadap kemungkinan rugi yang timbul dengan cara merealisasikan aset lancar non kas menjadi kas. Berdasarkan teori, semakin tinggi nilai aset lancar dalam menutupi kewajiban lancar perusahaan, hal tersebut semakin baik bagi perusahaan. Semakin rendah nilai aset lancar dalam menutupi hutang jangka pendeknya, maka perusahaan dapat mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil dari analisis regresi logistik menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,355 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,024 sehingga menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa semakin rendah likuiditas maka akan semakin besar pengaruh terhadap

kondisi *financial distress* dan dapat disebabkan karena perusahaan memiliki aset lancar yang kecil digunakan untuk membayar hutang-hutang jangka pendek perusahaan sebelum jatuh tempo. Hutang lancar yang dimiliki cukup besar sehingga dana aset lancar perusahaan tidak cukup dalam melunasi hutang-hutang perusahaan dan perusahaan tidak mampu menjamin akan membayar hutang lancar perusahaan saat jatuh tempo.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan I Gusti dan Ni Ketut (2015) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan likuiditas yang besar akan membuat perusahaan menjadi semakin baik dalam pengelolaannya, sedangkan likuiditas yang kecil membuat perusahaan berpengaruh terhadap kondisi kesulitan keuangan.

3. Pengaruh *Leverage* (X_3) terhadap *Financial Distress* (Y)

Leverage timbul dari aktifitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi akan berpengaruh terhadap kreditur karena tingkat bunga akan menjadi tinggi. Pinjaman yang diperoleh perusahaan semakin tinggi maka tingkat bunga akan semakin tinggi dan semakin besar pula hutang perusahaan. Berdasarkan teori, semakin tinggi tingkat *leverage* maka perusahaan akan semakin berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan kewajiban perusahaan yang tinggi dibandingkan aset dapat berdampak buruk terhadap perusahaan.

Hasil dari analisis regresi logistik menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,092 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,194 sehingga menunjukkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut dapat disebabkan karena perusahaan memiliki total hutang yang tinggi tetapi total aset yang dimiliki perusahaan juga tinggi, sehingga

perusahaan mampu membayar hutang menggunakan aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan cenderung lebih berhati-hati dalam memanfaatkan hutang jangka pendek dan jangka panjang dalam penggunaan operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Liliananda (2015) yang memberikan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar cenderung melakukan pembiayaan pinjaman bank, perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi dengan ukuran perusahaan yang besar dapat melakukan diversifikasi pada usahanya.

4. Pengaruh *Sales Growth* (X₄) terhadap *Financial Distress* (Y)

Sales growth merupakan salah satu indikator penting karena tingkat penjualan dapat digunakan sebagai prediksi pertumbuhan penjualan di periode yang akan datang. Perusahaan yang memiliki *sales growth* yang tinggi diharapkan akan menghasilkan laba semaksimal mungkin. Perusahaan dituntut untuk memiliki strategi yang tepat untuk memenangkan pangsa pasar disetiap tahunnya, hal itu berkaitan dengan penjualan perusahaan agar volume penjualan meningkat dan perusahaan memperoleh laba. *Sales growth* dihitung dengan mengurangi penjualan tahun saat ini dengan tahun lalu, kemudian dibagi dengan penjualan tahun lalu. Berdasarkan teori, semakin rendah tingkat *sales growth* maka akan semakin tinggi perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hal itu dikarenakan penjualan yang terjadi pada tahun ini rendah dibandingkan dengan penjualan yang terjadi pada tahun sebelumnya sehingga dapat berpengaruh pada laba yang dihasilkan tahun ini juga akan rendah.

Hasil dari analisis regresi logistik menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,060 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,794 sehingga menunjukkan *sales growth* tidak

berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut dapat disebabkan karena perusahaan memiliki penjualan yang relatif stabil dan lebih aman memperoleh pinjaman sehingga dapat menanggung beban jika penjualan tidak stabil. Perusahaan yang memiliki nilai *sales growth* yang tinggi dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dikarenakan laba perusahaan tersebut semakin meningkat. Nilai *sales growth* yang rendah akan berpengaruh terhadap penurunan laba, tetapi penurunan laba perusahaan yang terjadi selama tahun saat ini tidak akan menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Viggo (2014) yang menunjukkan hasil bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena tingkat *sales growth* yang rendah dapat menentukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin rendah dan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

5. Pengaruh *Operating Capacity* (X₅) terhadap *Financial Distress* (Y)

Operating capacity merupakan rasio yang dihitung dengan membandingkan total penjualan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Tingkat *operating capacity* yang rendah menunjukkan perusahaan tidak menghasilkan penjualan yang cukup dibandingkan dengan aset perusahaan. *Operating capacity* dianggap telah efektif apabila penjualan perusahaan dapat memberikan hasil yang menguntungkan perusahaan. Berdasarkan teori, semakin rendah *operating capacity* yang dimiliki perusahaan maka akan semakin berpengaruh terhadap terjadinya kondisi *financial distress*. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak dapat menghasilkan volume penjualan yang cukup dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

Hasil dari analisis regresi logistik menunjukkan nilai koefisien sebesar -

1,403 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001 sehingga menunjukkan *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*. *Operating capacity* dapat berpengaruh terhadap *financial distress* dikarenakan perusahaan tidak menghasilkan penjualan yang cukup dibandingkan dengan asetnya Perusahaan yang memiliki nilai *operating capacity* yang rendah menunjukkan penjualan yang dimiliki perusahaan bernilai kecil dibandingkan dengan aset perusahaan bernilai tinggi sehingga perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Penggunaan aset yang kurang efektif dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik karena tidak mampu menghasilkan penjualan yang cukup. Perusahaan yang memiliki nilai *operating capacity* yang tinggi dapat menunjukkan perusahaan tersebut telah efektif dalam penggunaan aset sehingga dapat menghasilkan penjualan dan membuat perusahaan tersebut terhindar dari kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Okta (2015) yang menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan perusahaan tidak menghasilkan penjualan yang cukup dengan investasi dalam asetnya sehingga menunjukkan kriteria perusahaan yang tidak baik dan dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. *Operating Capacity* berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan oleh karena itu terdapat keterbatasan-keterbatasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada pengukuran pengelompokkan kategori *financial distress* dan *non financial distress* yaitu didasarkan pada laba bersih sebelum pajak negatif selama dua tahun berturut-turut (rugi sebelum pajak dua tahun berturut-turut).
2. Pemilihan variabel independen hanya berfokus pada rasio keuangan.
3. Periode dalam penelitian dinilai masih kurang optimal karena jangka waktu yang pendek dengan sektor perusahaan yang kurang optimal.

Saran

Saran yang dapat diberikan dari penelitian ini untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Menentukan kelompok atau kategori *financial distress* atau *non financial distress* dapat mempertimbangkan ukuran yang lain seperti EPS negatif atau ICR.
2. Variabel yang dapat menggunakan variabel lain non-keuangan seperti umur perusahaan atau unsur-unsur dari good corporate governance.
3. Menggunakan sampel dari seluruh populasi yang lebih luas dengan periode yang lebih banyak.

DAFTAR PUSTAKA

- Afina Fitriana. 2014. "Prediksi Financial Distress dalam Perusahaan Manufaktur (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013)." Artikel Ilmiah.
- Amir Saleh dan Bambang Sidiyanto. 2013. "Pengaruh Rasio Keuangan untuk Memrediksi Probabilitas Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*." Mei 2013, Hal:82-91 Vol, 2 No. 1 ISSN :1979-4878.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar manajemen keuangan edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dwi Prastowo. 2011. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Edisi. Ketiga. Cetakan Pertama. Yogyakarta.
- Evanny Indri Hapsari. 2012. "Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi financial distress Perusahaan Manufaktur Di BEI." *Jurnal Dinamika Manajemen JDM* Vol. 3, No. 2, 2012, pp: 101-109.
- Fanni Djongkang & Maria Rio Rita. 2014. "Manfaat Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kodisi financial distress". *Research Methods And Organizational Studies* ISBN : 978-602-70429-1-9 Hal. 247-255.
- Hendrianto. 2012. "Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Konservatisme Akuntansi di Indonesia." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. (Vol. 1, No. 3).
- I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3), 897-915.
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19-5/E*.
- Kasmir. 2012. "Analisis Laporan Keuangan." Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Kim-Soon, N., Mohammed, A. A. E., & Agob, F. K. M. (2013). A Study of Financial Distress Companies Listed in the Malaysian Stock Exchange using Financial Liquidity Ratios and Altman's Model. *European Journal of Scientific Research*, 114(4), 513-525.
- Liliananda Putri Mayangsari. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(4).
- Listyorini Wahyu Widati. 2015. "Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Equity, untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress.Prodng." *Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call For Papers UNISBANK (SENDI_U)* ISBN : 978-979-3649-81-8.
- Mamduh M.Hanafi, dan Abdul Halim. 2012. "Analisis Laporan Keuangan." Edisi 4, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456-469.
- Okta Kusanti. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Rasio

- Kuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(10).
- Oktita Earning Hanifah dan Agus Purwanto. 2013. Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 648-662.
- Pourali, M. R., & Mahmoud Samadi, E. (2013). The study of relationship between capital intensity and financial leverage with degree of financial distress in companies listed in Tehran Stock Exchange.
- Rahmy. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, Sales Growth Dan Aktivitas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012). *Jurnal Akuntansi*, 3(1).
- S, Munawir . 2012. Analisis Informasi Keuangan, Liberty, Yogyakarta.
- Selfi Anggraeni Fauziah Hadi. (2015). Mekanisme Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(5).
- Sugiyono. (2012). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Cetakan ke-17. Bandung: Alfabeta.
- _____. (2013). Metode Penelitian Pendidikan (Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D). Bandung: Alfabeta.
- Sofyan Syafri Harahap. 2013. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Cetakan Kesebelas. Penerbit Rajawali Pers, Jakarta.
- Viggo Eliu. (2014). Pengaruh Financial Leverage dan Firm Growth Terhadap Financial Distress. *Finesta*, 2(2), 6-11.
- <http://bisniskeuangan.kompas.com/> diakses pada 23 November 2016
- <http://ekbis.sindonews.com/> diakses pada 24 November 2016
- <http://investasi.kontan.co.id/> diakses pada 24 November 2016
- <http://www.idx.co.id/> diakses pada 24 November 2016