

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, *SALES GROWTH* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Akuntansi



Oleh :

**ISYFILAWATI ANDANI**

**NIM : 2014310490**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2018**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Isyfilawati Andani  
Tempat, Tanggal Lahir : Sampang, 25 Januari 1996  
N.I.M : 2014310490  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, *Sales Growth* dan *Firm Size* Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

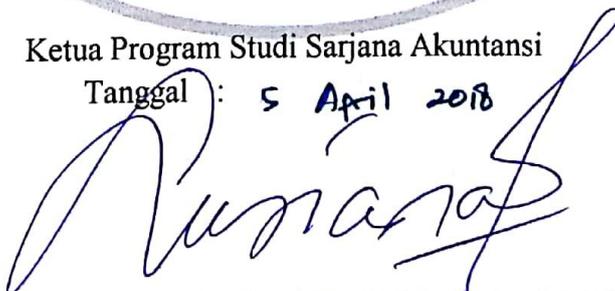
Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 5 April 2018

Co. Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 5 April 2018

  
Dr. Nurmala Ahmar, S.E., Ak., M.Si.

  
Dr. Dra. Diah Ekaningtias, Ak., MM.

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi  
Tanggal : 5 April 2018

  
Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., OIA., CPSAK

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, *SALES GROWTH* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Isyfilawati Andani**  
STIE Perbanas Surabaya  
Email: [isyfilawatiandani@gmail.com](mailto:isyfilawatiandani@gmail.com)  
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

**ABSTRACT**

*This study aimed to determine and analyze the influence of liquidity, leverage, sales growth and firm size against financial distress. Financial distress as dependent variable measured by interest coverage ratio. The independent variables in this study measured by current ratio, debt equity ratio, sales growth ratio, and Ln total assets. This research used quantitative methods. The population in this study is manufacturing company in the chemical and basic industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2016. Based on purposive sampling method, acquired 32 companies that the research sample. The data used is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange for manufacturing company in the chemical and basic industry sectors in 2012-2016. Data analysis technique used is logistic regression analysis. The result showed that leverage had a significant effect on the financial distress, while liquidity, sales growth and firm size does not have a significant effect on the financial distress.*

**Keywords:** *financial distress, liquidity, leverage, sales growth, firm size, interest coverage ratio*

**PENDAHULUAN**

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memperoleh laba, yang nantinya digunakan untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya (Wahyuningsih dan Suryanawa, 2012). Setiap perusahaan tentunya akan menghindari berbagai kondisi yang dapat mengakibatkan kebangkrutan. Perekonomian negara yang tidak stabil dapat mengakibatkan suatu kondisi dimana perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) sebelum nantinya terjadi akuisisi ataupun kebangkrutan karena tidak dapat mengelola masalah keuangannya.

Ketergantungan yang tinggi pada bahan baku impor menjadikan industri sangat rentan, apalagi dengan dihadapinya kondisi kurs Rupiah yang tidak stabil.

Apabila Rupiah melemah, perusahaan akan ikut terancam, apalagi dalam menghadapi kondisi ekonomi-politik yang tidak stabil, perusahaan harus dapat menjaga kesehatan keuangan atau likuiditasnya. Keberlangsungan hidup perusahaan akan dipengaruhi oleh penyebab di atas, apabila perusahaan tidak dapat bertahan dalam kondisi tersebut, maka perusahaan akan mengalami kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Sektor manufaktur di Indonesia merupakan sektor ekonomi yang paling sering mengalami tekanan dibanding sektor lainnya, salah satunya yaitu sektor industri dasar dan kimia karena industri ini sangat mengandalkan bahan baku impor. Industri Semen seperti Semen Indonesia Tbk. (SMGR) tercatat membutuhkan bahan baku impor berupa klinker dikarenakan

kebutuhan semen di Indonesia yang meningkat sedangkan bahan baku yang dibutuhkan sangat menipis (kontan.co.id). Sama halnya dengan sub sektor semen yang membutuhkan klinker sebagai bahan baku, sub sektor keramik, porselen, dan kaca juga membutuhkan bahan baku silika yang ketersediaannya semakin sedikit di Indonesia, sehingga satu-satunya jalan yang diambil adalah mengimpor bahan baku tersebut dari luar negeri. Sub sektor logam dan sejenisnya juga melakukan impor bahan baku alumina untuk menghasilkan produksi aluminium karena Indonesia belum memiliki industri yang memproduksi alumina (industri.bisnis.com). Industri kertas terpaksa mengimpor keping kayu atau *wood chip* untuk bahan baku sebagai konsekuensi penerapan kebijakan baru Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan tentang pembangunan hutan tanaman industri di lahan gambut (antaranews.com).

*Financial distress* sendiri didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan (Platt dan Platt dalam Fahmi, 2014:93). Kriteria perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* pada penelitian ini yaitu perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu sesuai dengan penelitian Ayu (2015). Kriteria *financial distress* tersebut ditentukan berdasarkan pendapat Wardhani (2006) dalam Ayu (2015) yang menjelaskan bahwa “perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan adalah perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari 1 (satu)”. Fungsi dari rasio ini adalah sebagai ukuran kemampuan perusahaan membayar bunga hutang yang dimiliki dengan memanfaatkan laba usaha yang diperoleh.

Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur dari laporan keuangannya. Informasi yang tersaji dalam laporan keuangan dapat memberikan manfaat bagi pihak manajemen dalam

mengambil sebuah keputusan. *Financial distress* dapat diukur dengan menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan, dengan kata lain laporan keuangan perusahaan dapat dijadikan sebuah acuan untuk memprediksi berbagai aspek *financial* perusahaan di masa mendatang. Menurut Jimming dan Weiwei (2011) pada umumnya penelitian tentang kegagalan, kebangkrutan maupun *financial distress* dapat dilakukan menggunakan rasio keuangan untuk memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang.

Penelitian mengenai *financial distress* penting untuk dilakukan agar dapat mencegah perusahaan mengalami kondisi tersebut karena kurangnya pemahaman sinyal kebangkrutan sejak dini. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia menjadi objek dalam penelitian, karena keberadaan sektor industri dasar dan kimia dapat dirasakan langsung oleh seluruh lapisan masyarakat. Sektor ini memproduksi bahan baku dasar dan bahan-bahan kimia yang berhubungan dengan industri ekonomi lainnya. Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, SALES GROWTH DAN FIRM SIZE TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

## **KERANGKA TEORITIS HIPOTESIS**

### ***Signalling Theory***

Teori sinyal (*signalling theory*) adalah teori yang mengungkapkan bahwa pihak perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan / investor. Perusahaan perlu memberikan informasi kepada investor melalui penerbitan laporan keuangan karena keputusan yang akan diambil investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan melalui laporan keuangannya. Informasi yang paling

dinanti pihak eksternal perusahaan biasanya berupa *good news*. Investor menggunakan informasi dari laporan tahunan untuk melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan tetap memperhitungkan risiko yang akan terjadi. Sari dan Putri (2016) berpendapat bahwa dengan mengumumkan informasi mengenai prospek yang baik dimasa mendatang (*good news*), pihak perusahaan berharap investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

### **Financial Distress**

Menurut Platt dan Platt (Fahmi, 2014:93) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Menurut Atmaja (2008:258) *financial distress* digunakan untuk mencerminkan adanya permasalahan dengan likuiditas yang tidak dapat dijawab dan diatasi tanpa harus melakukan perubahan skala operasi atau restrukturasi perusahaan. Sjahrial (2014:584) menyatakan bahwa suatu perusahaan yang tidak mampu menghasilkan aliran kas yang cukup untuk melakukan suatu pembayaran yang telah jatuh tempo, seperti pembayaran bunga, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut akan mengalami *financial distress*.

### **Likuiditas**

Menurut Sawir (2005:28), likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aset lancar dan utang lancar (Harahap, 2015:301). Salah satu cara yang dapat digunakan untuk menghitung likuiditas perusahaan yaitu dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar menunjukkan sejauh mana aset lancar dapat menutupi kewajiban lancarnya. Semakin besar perbandingan aset lancar dengan utang lancar, maka semakin tinggi

kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Artinya perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress* apabila aktiva lancar jauh lebih besar dari utang lancar.

### **Leverage**

Rasio leverage menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Menurut Harahap (2015:306), rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang. Artinya semakin besar komposisi modal dibanding dengan utang perusahaan, maka perusahaan akan terindar dari kondisi *financial distress*.

### **Sales Growth**

Menurut Widarjo dan Setiawan (2009), pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. *Sales growth* menunjukkan presentasi kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu. Semakin tinggi maka semakin baik. Artinya semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produknya, sehingga dapat menjauhkan perusahaan dari kondisi *financial distress*.

### **Firm Size**

*Firm size* atau yang biasa disebut ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai ukuran suatu perusahaan yang dilihat dari seberapa besar total aset yang dimiliki. Menurut Rajan dan Zingales (1995) dalam Putri dan Merkusiwati (2014), perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan *diversifikasi* (penambahan jenis produk yang semakin beragam untuk dijual) dan cenderung lebih kecil mengalami

kebangkrutan. Untuk mengukur suatu perusahaan maka dapat digunakan cara (In) total aset, baik aset lancar maupun aset tidak lancar yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada tahun pelaporan (Jogiyanto, 2000:254). Semakin besar aset yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin baik pula kondisi perusahaan tersebut. Kondisi seperti ini dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Rasio likuiditas adalah rasio yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. *Current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utang lancarnya menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai *current ratio* yang rendah (utang lancar tinggi dan aktiva lancar rendah) menunjukkan kondisi suatu perusahaan kurang baik. Hal ini merupakan “*bad news*” bagi para investor, yang artinya suatu perusahaan dengan nilai *current ratio* rendah dapat menempatkan perusahaan tersebut ke dalam kondisi *financial distress*.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress***

Menurut Triwahyuningtias dan Muharam (2012), analisis *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang (jangka pendek dan jangka panjang). Perusahaan yang tidak mampu memanfaatkan modalnya dalam pembiayaan cenderung mengambil pinjaman yang akan meningkatkan komposisi utang perusahaan. Apabila suatu perusahaan dalam pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang daripada modalnya, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa mendatang akibat utang lebih besar dari ekuitas yang dimiliki. Perusahaan dengan utang yang besar dan

ekuitas yang kecil merupakan “*bad news*” bagi para investor. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi.

### **Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress***

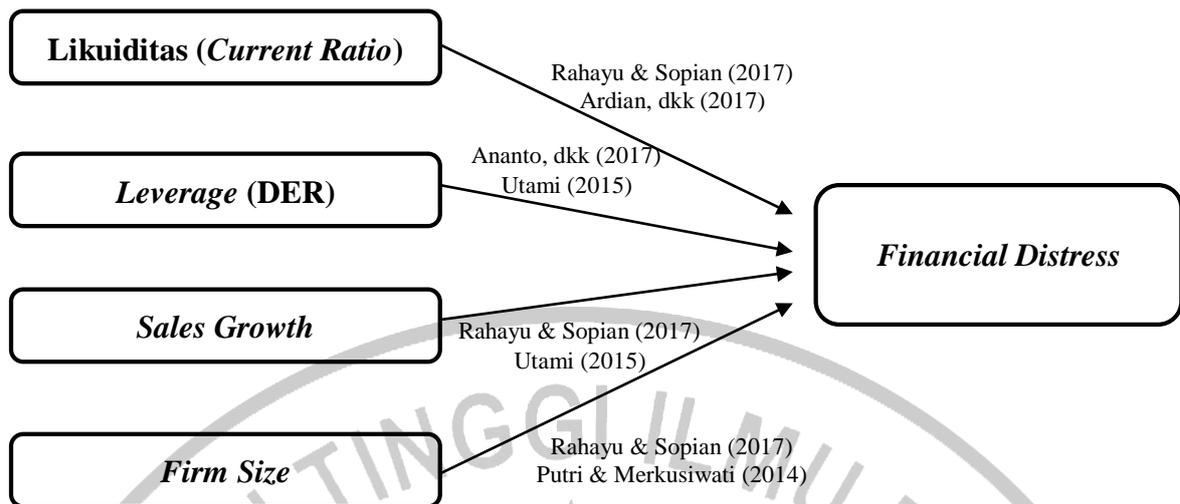
Setiap perusahaan diharapkan dapat mempertahankan atau bahkan meningkatkan pertumbuhan penjualannya (*sales growth*) agar pendapatan yang diperoleh juga semakin besar. Penjualan yang tinggi merupakan “*good news*” bagi investor yang akan berdampak pada meningkatnya laba perusahaan, sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Semakin tinggi tingkat penjualan di suatu perusahaan maka akan semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

### **Pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress***

Perusahaan dengan pertumbuhan yang negatif akan menimbulkan persepsi yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tersebut tidak berkembang pesat dan berpotensi menimbulkan kondisi *financial distress*. Hal ini merupakan “*bad news*” bagi para investor. Pertumbuhan yang negatif menunjukkan perusahaan tidak memiliki akses pasar yang baik dan tidak memiliki operasional yang lebih luas, sehingga akan mengalami kesulitan untuk mengumpulkan dana dalam jangka waktu yang pendek yang menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* dan sulit untuk bertahan.

### **Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan landasan teori yang sudah dijelaskan di atas, maka dapat digambarkan alur pemikiran penelitian dalam kerangka teoritis yang disusun sebagai berikut :



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**

### Hipotesis Penelitian

- H<sub>1</sub>:** Likuiditas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.
- H<sub>2</sub>:** *Leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.
- H<sub>3</sub>:** *Sales Growth* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.
- H<sub>4</sub>:** *Firm Size* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

### METODE PENELITIAN

#### Rancangan Penelitian

Berdasarkan paradigma, penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Menurut Punch (1988), metode penelitian kuantitatif merupakan penelitian empiris dimana data adalah dalam bentuk sesuatu yang dapat dihitung atau berupa angka. Penelitian kuantitatif cenderung memperhatikan pengumpulan dan analisis data dalam bentuk numerik. Fakta dan fenomena yang akan diamati memiliki realitas objektif dan dapat diukur. Begitu pula dengan variabelnya, dapat diidentifikasi dan juga diukur.

Berdasarkan tujuan, penelitian ini termasuk penelitian verifikasi, yang dilakukan untuk memastikan kebenaran

hasil penelitian dari penelitian terdahulu (Ma'ruf Abdullah, 2015). Banyak ditemukan hasil yang berbeda dari beberapa penelitian terdahulu yang membuat peneliti tertarik untuk memastikan manakah hasil yang benar dari penelitian-penelitian tersebut.

Berdasarkan sumber datanya maka penelitian ini tergolong dalam penelitian yang menggunakan data sekunder, dimana data yang dikumpulkan peneliti merupakan data yang dibuat oleh pihak kedua (melalui instansi atau badan yang bergerak dalam proses pengumpulan data, baik oleh instansi pemerintah maupun instansi swasta).

#### Identifikasi Variabel

Variabel penelitian yang digunakan terdiri atas variabel dependen dan independen dengan rincian sebagai berikut :

1. Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini yaitu kondisi *financial distress*.
2. Variabel independen (X) yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan perusahaan, yang meliputi :
  - X<sub>1</sub> : Likuiditas
  - X<sub>2</sub> : *Leverage*
  - X<sub>3</sub> : *Sales Growth*
  - X<sub>4</sub> : *Firm Size*

## Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

### *Financial Distress*

Kondisi *financial distress* perusahaan dapat disebabkan oleh berbagai macam hal seperti ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau kewajiban jangka panjangnya, atau karena perusahaan kurang mampu dalam mengelola persediaan ataupun arus kas perusahaan, dan masih banyak lagi penyebab terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan. Variabel ini merupakan variabel *dummy* yaitu variabel yang dikategorikan dengan skor:

0 (nol) = Untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*

1 (satu) = Untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*

Penentuan kriteria perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu sesuai dengan penelitian Ayu (2015). *Interest coverage ratio* (ICR) merupakan rasio antara beban bunga terhadap laba operasional perusahaan. Fungsi dari rasio ini adalah sebagai ukuran kemampuan perusahaan membayar bunga hutang yang dimiliki dengan memanfaatkan laba usahanya. Perusahaan yang memiliki ICR lebih dari sama dengan 1 menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu membayar beban bunga yang dimiliki dengan memanfaatkan laba usahanya dan termasuk kedalam perusahaan yang baik atau *non-financial distress*. Beban bunga yang digunakan adalah bunga yang dihasilkan atas pinjaman perusahaan yang dilaporkan di laporan laba rugi dan catatan atas laporan keuangan (CALK). Wardhani (2006) dalam Ayu (2015) menjelaskan bahwa “perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari 1 (satu)”, yang dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$ICR = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Beban Bunga}}$$

### Likuiditas

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aset lancar dan utang lancar (Harahap, 2015:301). Dalam penelitian ini, likuiditas diukur dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*) sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu, dkk (2015) yang dapat diukur dengan menggunakan rumus :

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

### Leverage

Rasio ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan dengan modal maupun aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio *leverage* yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*) Harahap (2015:306). Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu, dkk (2015), *leverage* dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

### Sales Growth

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dalam satu periode tertentu. Dalam penelitian kali ini, Rahayu dan Sopian (2017) berpendapat bahwa rasio *sales growth* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$SG = \frac{\text{Penjualan thn T} - \text{Penjualan thn T-1}}{\text{Penjualan thn T-1}}$$

## **Firm Size**

*Firm size* (ukuran perusahaan) menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan *diversifikasi* dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan (Razan dan Zingales, 1995) dalam Putri dan Merkusiwati (2014). Untuk mengukur suatu perusahaan maka dapat digunakan cara  $(\ln)$  total aset, baik aset lancar maupun aset tidak lancar yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada tahun pelaporan (Jogiyanto, 2000:254). Sesuai dengan penelitian Ananto, dkk (2017), ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Firm\ Size = (\ln)\ of\ total\ assets$$

## **Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel**

Populasi adalah kumpulan data yang menjadi objek penelitian. Sedangkan sampel adalah bagian dari populasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Teknik atau metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Sampel yang akan digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 yang memenuhi kriteria sebagai berikut :

- a. Perusahaan mencantumkan nilai beban bunga pada laporan laba rugi atau catatan atas laporan keuangan.
- b. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dengan satuan mata uang Rupiah (Rp), karena tidak semua variabel penelitian diukur menggunakan rasio sehingga kriteria ini perlu diambil untuk mempersingkat waktu pengerjaan penelitian.

## **Data dan Metode Pengumpulan Data**

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana data diperoleh dari pihak kedua (IDX) berupa kumpulan laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode 2012-2016. Data yang digunakan untuk mengukur variabel independen dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan periode 2011-2015, sedangkan data yang digunakan untuk mengukur *financial distress* (ICR) adalah laporan keuangan perusahaan periode 2012-2016. Perbedaan periode dalam mengukur variabel dependen dan independen ini dilakukan karena penelitian ini merupakan penelitian yang bertujuan untuk memprediksi terjadinya *financial distress* tahun T berdasarkan laporan keuangan perusahaan tahun T-1, sehingga likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan *firm size* tahun 2011 digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan tahun 2012, dan seterusnya.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Menurut Sugiyono (2011), dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan atau gambar. Dalam penelitian ini dipilih metode dokumentasi karena data yang dikumpulkan berasal dari data historis laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia periode 2012-2016.

## **Teknik Analisis Data**

Data yang telah siap diolah dalam penelitian ini akan diuji dengan beberapa alat uji statistik yaitu :

## **Metode Analisis Deskriptif**

Pengukuran analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan deskripsi mengenai variabel independen dan dependen dalam penelitian ini. Deskripsi atau gambaran tersebut dapat dilihat dari kategori nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai

minimum dari data yang dapat diukur dengan alat bantu berupa *software* komputer program SPSS.

### Metode Analisis Regresi Logistik

Pengujian hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi logistik, atau biasa disebut dengan model logit. Dengan menggunakan model logit maka dapat diketahui probabilitas terjadinya variabel terikat (dependen) yang dapat diprediksi dengan variabel bebas (independen). Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan model logit karena penelitian ini memiliki satu variabel terikat dan beberapa variabel bebas. Sama halnya dengan metode analisis deskriptif, model logit juga dapat diukur dengan bantuan *software* komputer program SPSS. Model logit dapat dirumuskan sebagaimana berikut :

$$\ln \frac{p}{(1-p)} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

$\ln \frac{p}{(1-p)}$  = Log dari perbandingan antara peluang *financial distress* dan *non-financial distress*.

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_{1-4}$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = Likuiditas

$X_2$  = *Leverage*

$X_3$  = *Sales Growth*

$X_4$  = *Firm Size*

$e$  = *error term*, yaitu tingkat kesalahan pendugaan

Ada beberapa langkah dalam melakukan analisis regresi logistik, diantaranya :

#### 1. Uji Keseluruhan Model

Uji ini digunakan untuk menilai model yang telah di hipotesiskan telah fit atau tidak dengan data. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai  $-2 \log \text{likelihood}$  awal (*block number* = 0) dengan nilai  $-2 \log \text{likelihood}$  akhir (*block number* = 1). *Log likelihood value* merupakan kemungkinan suatu model yang dihipotesiskan menggambarkan

data input (Imam, 2013). Adanya penurunan nilai antara nilai  $-2 \log \text{likelihood}$  awal dengan nilai  $-2 \log \text{likelihood}$  akhir menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data.

#### 2. Uji Kelayakan Model Regresi

Pengujian kelayakan model regresi logistik dapat dinilai dengan menggunakan :

##### a. *Cox* dan *Snell's R<sup>2</sup>* dan *Nagelkerke's R<sup>2</sup>*

*Cox* dan *Snell's R<sup>2</sup>* adalah suatu ukuran yang mencoba meniru ukuran  $R^2$  di dalam *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood*. Estimasi *likelihood* sulit untuk diinterpretasikan karena nilai maksimum yang dimiliki kurang dari 1 (satu). *Nagelkerke's R<sup>2</sup>* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox* dan *Snell's R<sup>2</sup>* yang berguna untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi antara 0 (nol) sampai dengan 1 (satu) yang dilakukan dengan cara membagi *Cox* dan *Snell's R<sup>2</sup>* dengan nilai maksimumnya.

##### b. *Hosmer* dan *Lemeshow's Goodness of Fit Test*

Uji ini berguna untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris sesuai dengan model. Apabila nilai statistik *Hosmer* dan *Lemeshow's Goodness of Fit*  $> 0.05$ , maka  $H_0$  diterima, artinya model dapat memprediksi nilai observasi penelitian, serta model dapat diterima karena adanya kecocokan dengan data observasi yang dilakukan dalam penelitian. Namun sebaliknya, apabila nilai statistik *Hosmer* dan *Lemeshow's Goodness of Fit Test*  $\leq$  dari 0.05, maka  $H_0$  ditolak yang artinya ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya. Sehingga dapat dikatakan bahwa *Goodness of fit* model tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasi dalam penelitian.

### 3. Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi 2 x 2 berguna untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan yang salah (*incorrect*). Pada tabel kolom terdapat dua nilai prediksi dari variabel dependen, yaitu mengalami kondisi *financial distress* (1) dan tidak mengalami kondisi *financial distress* (0), sedangkan pada tabel baris nilai menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen. Pada model yang sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan tingkat ketepatan 100%. Presentase yang benar (*correct*) akan sama dalam kedua baris jika model logistik memiliki homokedastisitas.

### 4. Wald Test

Wald test digunakan untuk menguji hipotesis 1 sampai dengan 4. Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai probabilitas (*sig*) dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5%. Hasil pengujian ini memiliki standar signifikansi  $\alpha$  = 5% dengan kriteria :

1. Jika nilai probabilitas *sig.* <  $\alpha$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Ini berarti bahwa ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai probabilitas *sig.*  $\geq$   $\alpha$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Hal ini berarti bahwa tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

**Tabel 4.2**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LIKUIDITAS	160	0,5649	464,9844	6,651466	41,3596457
LEVERAGE	160	0,0387	11,2544	1,580038	1,7089944
SALES GROWTH	160	-0,7341	5,9473	0,123106	0,5280136
FIRM SIZE	160	25,3084	31,2726	27,942254	1,5077257

Sumber: Lampiran 7 data hasil spss, diolah

Tabel 4.2 diatas menunjukkan jumlah pengukuran (N), nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi untuk masing-masing variabel independen. Tabel tersebut menunjukkan deskripsi dari masing-masing variabel independen yang sudah ditentukan dalam penelitian ini. Jumlah keseluruhan data dalam penelitian ini ada 160 data perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia. Berikut pembahasan analisis deskriptif mengenai masing-masing variabel dalam penelitian :

#### a. Likuiditas

Dari 160 data perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia, nilai minimum variabel likuiditas menunjukkan hasil sebesar 0,5649, perusahaan yang memiliki nilai likuiditas minimum yaitu perusahaan Intikeramik Alamasri Industri Tbk. (IKAI) pada tahun 2011. Pada tahun 2012 perusahaan IKAI mengalami kondisi *financial distress*. Nilai maksimum dari likuiditas yaitu sebesar 464,9844, perusahaan yang memiliki nilai maksimum likuiditas yaitu perusahaan Jaya Pari Steel Tbk. (JPRS) pada tahun 2014. Pada tahun

2015 perusahaan JPRS mengalami kondisi *financial distress*.

Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel likuiditas yaitu sebesar 6,651466. Artinya kemampuan perusahaan sektor industri dasar dan kimia melunasi utang lancar dengan memanfaatkan aset lancarnya adalah sebesar 6,651466 kali. Nilai standar deviasi variabel ini lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) yaitu 41,3596457, ini berarti variabel likuiditas memiliki data yang tidak homogen dalam artian penyebaran datanya tidak baik serta memiliki variasi data yang tinggi.

#### **b. Leverage**

Dari 160 data perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia, nilai minimum untuk variabel *leverage* sebesar 0,0387, perusahaan yang memiliki nilai *leverage* minimum yaitu perusahaan Jaya Pari Steel Tbk. (JPRS) pada tahun 2013. Pada tahun 2014 perusahaan JPRS mengalami kondisi *financial distress*. Nilai maksimum dari variabel independen *leverage* yaitu sebesar 11,2544, perusahaan yang memiliki nilai *leverage* maksimum yaitu perusahaan Tirta Mahakam Resources Tbk. (TIRT) pada tahun 2013. Perusahaan ini tidak tergolong dalam kondisi *financial distress* pada tahun 2014.

Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel independen *leverage* adalah 1,580038. Artinya untuk 1 rupiah modal yang dimiliki perusahaan sektor industri dasar dan kimia, 158% nya dibiayai dari utang. Nilai standar deviasi variabel *leverage* lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) yaitu 1,7089944, ini berarti variabel *leverage* memiliki data yang tidak homogen dalam artian penyebaran datanya tidak baik serta memiliki variasi data yang tinggi.

#### **c. Sales Growth**

Dari 160 data perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia, nilai minimum variabel *sales growth* sebesar -0,7341, perusahaan yang memiliki nilai *sales growth* minimum yaitu perusahaan Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk. (KBRI) pada tahun 2013. Perusahaan ini pada tahun 2014 mengalami kondisi

*financial distress*. Penjualan tahun 2013 mengalami penurunan dari penjualan tahun 2012. Nilai maksimum dari variabel independen *sales growth* sebesar 5,9473, perusahaan yang memiliki nilai *sales growth* maksimum yaitu perusahaan Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk. (KBRI) pada tahun 2015. Perusahaan KBRI tergolong dalam perusahaan yang mengalami *financial distress* pada tahun 2016.

Nilai rata-ratanya (*mean*) dari variabel independen *sales growth* adalah sebesar 0,123106. Artinya kemampuan perusahaan sektor industri dasar dan kimia meningkatkan penjualan dibandingkan tahun sebelumnya adalah sebesar 0,123106 kali. Nilai standar deviasi yang dimiliki variabel ini lebih besar daripada nilai rata-rata (*mean*) yaitu 0,5280136, ini berarti data untuk variabel *sales growth* tidak homogen dalam artian kurang baik penyebaran datanya serta memiliki variasi data yang tinggi.

#### **d. Firm Size**

Dari 160 data perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia, nilai minimum dari variabel independen *firm size* yaitu sebesar 25,3084, perusahaan yang memiliki nilai minimum variabel *firm size* yaitu perusahaan Lionmesh Prima Tbk. (LMSH) pada tahun 2011. Perusahaan ini tidak tergolong ke dalam perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* pada tahun 2012. Nilai maksimum variabel independen *firm size* yaitu sebesar 31,2726, perusahaan yang memiliki nilai *firm size* maksimum yaitu perusahaan Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR) pada tahun 2015. Perusahaan SMGR pada tahun 2016 tidak termasuk perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*.

Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel *firm size* yaitu sebesar 27,942254. Artinya rata-rata perusahaan sektor industri dasar dan kimia memiliki total aset sebesar Rp27,942254 triliun dan tergolong perusahaan yang memiliki kondisi yang sangat baik. Nilai standar deviasi variabel *firm size* lebih kecil dari nilai rata-rata

(mean) yaitu 1,5077257, ini berarti variabel *firm size* memiliki data yang homogen,

dalam artian penyebaran datanya baik dan variasi datanya tidak terlalu tinggi.

## Pengujian Hipotesis

### 1. Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

**Tabel 4.3**  
**Nilai -2 Log Likelihood**

-2 Log Likelihood	Nilai
<i>Block 0 (Beginning Block)</i>	186,244
<i>Block 1 (Method = Enter)</i>	173,943

Sumber : Lampiran 7 data hasil spss, diolah

Berdasarkan pada tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai -2 Log Likelihood pada *Block 0 (Beginning Block)* adalah sebesar 186,244 sedangkan nilai -2 Log Likelihood pada *Block 1 (Method = Enter)* adalah sebesar 173,943. Hasil ini

menunjukkan terjadi penurunan antara nilai -2 log likelihood awal dengan nilai -2 log likelihood akhir, maka dapat disimpulkan bahwa model ini merupakan model regresi yang baik dan model yang dihipotesiskan fit dengan data.

### 2. Uji Kelayakan Model Regresi

**Tabel 4.4**  
**Nilai Cox and Snell  $R^2$  dan Nagelkerke's  $R^2$**

Cox and Snell $R^2$	Nagelkerke $R^2$
0,074	0,108

Sumber : Lampiran 7 data hasil spss, diolah

*Nagelkerke's R square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Dengan nilai *Nagelkerke's R<sup>2</sup>* dapat diketahui seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Pada tabel 4.4 diatas dapat dilihat bahwa nilai *Nagelkerke R<sup>2</sup>* sebesar 0,108 yang

berarti variabel dependen (*financial distress*) dapat dijelaskan oleh variabel independen (*likuiditas, leverage, sales growth dan firm size*) sebesar 10,8%, sedangkan sisanya sebesar 89,2% dijelaskan oleh variabel lain selain keempat variabel independen yang diteliti.

**Tabel 4.5**  
**Nilai Hosmer and Lemeshow Test**

Chi-Square	Signifikansi
8,874	0,353

Sumber : Lampiran 7 data hasil spss, diolah

Hasil output SPSS dari tabel 4.5 menunjukkan bahwa besarnya nilai *Chi-*

*square* sebesar 8,874 dengan nilai probabilitas signifikansi 0,353 yang

nilainya diatas 0,05. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa model dapat diterima, serta dapat dikatakan bahwa  $H_0$  diterima karena tingkat signifikansi  $> 0,05$  yang artinya model dapat memprediksi nilai observasi penelitian, serta model telah

cukup menjelaskan data (model *fit*). Dengan kata lain likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan *firm size* dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

### 3. Uji Analisis Regresi Logistik

**Tabel 4.6**  
**Hasil Analisis Regresi Logistik**

Variabel	Koefisien (B)	Wald	Sig.	Exp (B)
Likuiditas	0,018	1,307	0,253	1,018
<i>Leverage</i>	0,264	6,386	0,012	1,302
<i>Sales Growth</i>	0,288	0,783	0,376	1,334
<i>Firm Size</i>	0,075	0,349	0,554	1,077
Constant	-3,673	1,065	0,302	0,025

Sumber : Lampiran 7 data hasil spss, diolah

Berdasarkan tabel 4.6, variabel independen yang masuk dalam model adalah sebagai berikut :

1. Variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi 0,253 dimana nilai ini lebih dari 0,05.
2. Variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi 0,012 dimana nilai ini kurang dari 0,05.
3. Variabel *sales growth* memiliki nilai signifikansi 0,376 dimana nilai ini lebih dari 0,05.
4. Variabel *firm size* memiliki nilai signifikan 0,554 dimana nilai ini lebih dari 0,05.

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

$$\ln \frac{p}{(1-p)} = (-3,673) + (0,018) \text{ Lik} + (0,264) \text{ Lev} + (0,288) \text{ Sales Growth} + (0,075) \text{ Size}$$

### 4. Tabel Klasifikasi

**Tabel 4.7**  
**Classification Table<sup>a</sup>**

Observed	Jumlah Data Perusahaan	Prediksi		Presentase (%)
		Non Financial Distress	Financial Distress	
<i>Non Financial Distress</i>	117	114	3	97,4
<i>Financial Distress</i>	43	39	4	9,3
Total Data Perusahaan	160	153	7	
<b>Presentase Keseluruhan</b>				<b>73,8</b>

Sumber : Lampiran 7 data hasil spss, diolah

Tabel klasifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan

mengalami *financial distress*. Tabel 4.7 diatas menggambarkan perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non*

*financial distress*. Berdasarkan tabel tersebut diketahui bahwa perusahaan yang *non financial distress* terdiri dari 117 data, sedangkan dari hasil observasi dapat diketahui hanya ada 114 data yang merupakan *non financial distress*. Sehingga menghasilkan ketepatan klasifikasi sebesar 97,4%, dimana diperoleh dari 114/117. Setelah itu, jumlah perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dari tabel 4.7 terdiri dari 43 data, sedangkan hasil dari observasi hanya terdapat 4 data. Jadi ketepatan klasifikasi terhadap data perusahaan *financial distress* sebesar 9,3%, dimana berasal dari 4/43.

Secara keseluruhan model ini memiliki ketepatan klasifikasi sebesar 73,8%. Jadi dapat disimpulkan dari 160 data observasi, hanya ada 118 observasi yang tepat pengklasifikasiannya dengan menggunakan model regresi logistik. Dalam pengklasifikasian data perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang mengalami kondisi *financial distress* terdapat 4 perusahaan dari keseluruhan data yang mengalami *financial distress* yaitu sebanyak 43 data perusahaan.

## 5. Hasil Uji Pengaruh

### a. Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan teorinya bahwa semakin rendah kemampuan perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya maka utang akan semakin menumpuk yang dapat menyebabkan nilai *current ratio* rendah. Nilai *current ratio* yang rendah merupakan “*bad news*” bagi para investor karena semakin rendah nilai *current ratio* maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.6, diketahui bahwa rasio likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar 0,018 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,253 > 0,05$ , sehingga likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Dari hasil ini dapat

disimpulkan bahwa  $H_1$  tidak dapat diterima atau ditolak.

### b. Leverage terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan teori, apabila suatu perusahaan dalam pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang daripada modalnya, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa mendatang akibat utang lebih besar dari ekuitas yang dimiliki, yang menyebabkan nilai rasio *leverage* tinggi. Perusahaan dengan nilai rasio *leverage* yang tinggi merupakan “*bad news*” bagi investor, karena semakin tinggi nilai rasio *leverage* maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.6, dapat diperoleh bahwa rasio *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar 0,264 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,012 < 0,05$ , sehingga *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  dapat diterima.

### c. Sales Growth terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan teorinya, penjualan yang tinggi merupakan “*good news*” bagi investor yang akan berdampak pada meningkatnya laba perusahaan. Semakin tinggi tingkat penjualan di suatu perusahaan maka akan semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.6, dapat diperoleh bahwa rasio *sales growth* memiliki koefisien regresi senilai 0,288 dengan tingkat signifikansi senilai  $0,376 > 0,05$ , sehingga *sales growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  tidak dapat diterima atau ditolak.

### d. Firm Size terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan teorinya bahwa ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang

mempunyai total aset yang besar merupakan “good news” bagi investor karena perusahaan akan mudah melakukan diversifikasi dan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.6, dapat diperoleh bahwa rasio *firm size* memiliki koefisien regresi sebesar 0,075 dengan tingkat signifikansi  $0,554 > 0,05$ , sehingga *firm size* tidak memiliki pengaruh

yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  tidak dapat diterima atau ditolak.

### Pembahasan

Berikut akan disajikan rangkuman hasil uji pengaruh variabel independen pada variabel dependen yang dilakukan dengan menggunakan Analisis Regresi Logistik agar lebih mudah dipahami:

**Tabel 4.8**  
**Rangkuman Hasil Uji Pengaruh**

Variabel Independen	Keterangan	Variabel Dependen
Likuiditas	Tidak Berpengaruh	<i>Financial Distress</i>
Leverage	Berpengaruh	
Sales Growth	Tidak Berpengaruh	
Firm Size	Tidak Berpengaruh	

Sumber : Lampiran 7 data hasil spss, diolah

Pengembangan analisis dilakukan dengan menguji beda rasio keuangan (likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*) serta *firm size* berdasarkan kelompok status *financial distress* untuk memastikan bahwa hasil yang diperoleh berdasarkan Analisis Regresi Logistik konsisten. Uji beda dilakukan dengan menggunakan *Mann-Whitney Test* karena data dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal. Hasil pengujian ini memiliki standar signifikansi ( $\alpha$ ) = 5%. Artinya jika nilai signifikansinya ( $\alpha$ ) < 5%, maka terdapat perbedaan antara

perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non financial distress*, begitupun sebaliknya jika nilai signifikansinya ( $\alpha$ )  $\geq$  5%, maka tidak terdapat perbedaan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non financial distress* Berdasarkan hasil *Mann-Whitney Test*, ditemukan salah satu variabel yang tidak konsisten dengan hasil Analisis Regresi Logistik. Berikut disajikan rangkuman hasil uji beda yang telah dilakukan:

**Tabel 4.9**  
**Rangkuman Hasil Uji Beda**

No	Variabel	Hasil
1	Likuiditas	Ada Perbedaan
2	Leverage	Ada Perbedaan
3	Sales Growth	Tidak Ada Perbedaan
4	Firm Size	Tidak Ada Perbedaan

Sumber : Lampiran 7 data hasil spss, diolah

Pembahasan dalam penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hasil dari penelitian, untuk mengetahui apakah hasil penelitian sudah sesuai dengan tujuan penelitian dan untuk mengetahui perbedaan hasil penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu. Pembahasan selanjutnya akan dijelaskan sebagai berikut :

### 1. Likuiditas

Hasil dari analisis regresi logistik menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* yang artinya  $H_1$  ditolak. Tidak adanya pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap kondisi *financial distress* ini dikarenakan dalam aset lancar terdapat akun piutang usaha dan persediaan yang nantinya jika akan digunakan untuk membayar kewajiban lancar perusahaan, memerlukan waktu yang tidak sedikit dan berbeda-beda antar tiap perusahaan untuk mengkonversi piutang usaha dan persediaan dalam bentuk kas yang akan digunakan untuk membiayai kewajiban perusahaan (Putri dan Merkusiwati, 2014). Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya likuiditas perusahaan tidak bisa menentukan kondisi perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau tidak.

Pengembangan analisis dilakukan dengan menguji beda rasio keuangan (likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*) serta *firm size* berdasarkan kelompok status *financial distress*. Hasil *Mann-Whitney Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas yang signifikan pada perusahaan yang tergolong dalam kondisi *financial distress* dan *non financial distress*. Artinya likuiditas mampu mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan, dimana hasil tersebut tidak konsisten dengan adanya penerimaan  $H_0$  berdasarkan analisis regresi logistik yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menjelaskan tentang hubungan antara likuiditas terhadap kondisi

*financial distress*, artinya hasil penelitian ini tidak berhasil membuktikan hubungan antara likuiditas terhadap kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusanti (2016), Ayu, dkk (2015), Alifiah (2014) serta Putri dan Merkusiwati (2014), dimana likuiditas tidak mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Rahayu dan Sopian (2017), Ardian, dkk (2017), Cinantya dan Merkusiwati (2015), Widhiari dan Merkusiwati (2015), Ellen (2013), Susanti dan Soegiharto (2013), Triwahyuningtias dan Muharam (2012), Jimming dan Weiwei (2011), serta Widarjo dan Setiawan (2009) yang menunjukkan bahwa likuiditas mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*.

### 2. Leverage

Hasil dari analisis regresi logistik menunjukkan bahwa rasio ini memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan yang artinya  $H_2$  diterima. Adanya pengaruh antara leverage terhadap *financial distress* dikarenakan bahwa tingkat hutang yang semakin tinggi tentunya akan berakibat kepada kewajiban perusahaan untuk melunasi pokok pinjaman beserta bunganya. Sehingga dalam jangka panjang akan mempersulit kondisi keuangan perusahaan (Ananto, dkk, 2017). Hal ini menunjukkan bahwa rasio *leverage* mampu menentukan kondisi perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau tidak.

Pengembangan analisis dilakukan dengan menguji beda rasio keuangan (likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*) serta *firm size* berdasarkan kelompok status *financial distress*. Hasil *Mann-Whitney Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *leverage* yang signifikan pada perusahaan yang tergolong dalam kondisi *financial distress* dan *non financial distress*. Artinya *leverage* mampu mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan, dimana hal ini konsisten dengan adanya penolakan  $H_0$  berdasarkan

analisis regresi logistik yang menyatakan bahwasanya *leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menjelaskan tentang hubungan antara *leverage* terhadap kondisi *financial distress*, artinya hasil penelitian ini berhasil membuktikan hubungan antara *leverage* terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Sopian (2017), Ananto, dkk (2017), Ardian, dkk (2017), Utami (2015), Alifiah (2014), Susanti dan Soegiharto (2013), Triwahyuningtyas dan Muharam (2012), Jimming dan Weiwei (2011), serta Widarjo dan Setiawan (2009), dimana *leverage* mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Mayangsari (2016), Kusanti (2016), Ayu, dkk (2015), Cinantya dan Merkusiwati (2015), Widhiari dan Merkusiwati (2015), Putri dan Merkusiwati (2014), serta Ellen (2013) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*.

### 3. *Sales Growth*

Hasil dari analisis regresi logistik menunjukkan bahwa rasio *sales growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* yang artinya  $H_3$  ditolak. Tidak adanya pengaruh yang signifikan antara *sales growth* dalam memprediksi kondisi *financial distress* kemungkinan disebabkan karena *sales growth* yang menurun pada beberapa tahun terakhir belum tentu memiliki *cash flow operation* yang buruk. *Cash flow operation* mampu menjadi *power* bagi perusahaan agar kembali menghasilkan kinerja sehingga *sales growth* akan kembali meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa *sales growth* tidak mampu menentukan kondisi perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau tidak.

Pengembangan analisis dilakukan dengan menguji beda rasio keuangan (likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*)

serta *firm size* berdasarkan kelompok status *financial distress*. Hasil *Mann-Whitney Test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *sales growth* yang signifikan pada perusahaan yang tergolong dalam kondisi *financial distress* dan *non financial distress*. Artinya *sales growth* tidak mampu mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan, dimana hal ini konsisten dengan adanya penerimaan  $H_0$  berdasarkan analisis regresi logistik yang menyatakan bahwasanya *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menjelaskan hubungan antara *sales growth* dengan kondisi *financial distress*, artinya hasil penelitian ini tidak berhasil membuktikan hubungan antara *sales growth* terhadap kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Sopian (2017), Utami (2015), Widhiari dan Merkusiwati (2015), Susanti dan Soegiharto (2013), serta Widarjo dan Setiawan (2009), yang menyebutkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

### 4. *Firm Size*

Hasil dari analisis regresi logistik menunjukkan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* yang artinya  $H_4$  ditolak. Hasil ini kemungkinan disebabkan karena pada penelitian ini tidak terjadi pemisahan perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang sudah berskala besar dengan yang baru berkembang. Adanya pemisahan perusahaan yang berskala besar dengan yang baru berkembang dapat membantu perusahaan menentukan total aset yang dapat dikatakan sebagai tolak ukur perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau tidak dengan lebih akurat. Hal ini menunjukkan bahwa *firm size* tidak mampu menentukan kondisi perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau tidak.

Pengembangan analisis dilakukan dengan menguji beda rasio keuangan (likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*) serta *firm size* berdasarkan kelompok status *financial distress*. Hasil *Mann-Whitney Test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *firm size* yang signifikan pada perusahaan yang tergolong dalam kondisi *financial distress* dan *non financial distress*. Artinya *firm size* tidak mampu mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan, yang mana hal ini konsisten dengan adanya penerimaan  $H_0$  berdasarkan analisis regresi logistik yang menyatakan bahwasanya *firm size* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menjelaskan hubungan antara *firm size* dengan kondisi *financial distress*, artinya hasil penelitian ini tidak berhasil membuktikan hubungan antara *firm size* terhadap kondisi *financial distress*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ananto, dkk (2017), Ayu, dkk (2015), Cinantya dan Merkusiwati (2015) serta Jimming dan Weiwei (2011), yang menyatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Rahayu dan Sopian (2017) serta Putri dan Merkusiwati (2014) yang menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan pengujian analisis yang telah dilakukan pada 160 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 yang terpilih sebagai sampel, yang juga disertai dengan penjelasan serta pembahasan hasil uji analisis, maka dapat disimpulkan bahwa :

- a. Likuiditas tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* pada

perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tidak adanya pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap kondisi *financial distress* ini dikarenakan dalam aset lancar terdapat akun piutang usaha dan persediaan yang nantinya jika akan digunakan untuk membayar kewajiban lancar perusahaan, memerlukan waktu yang tidak sedikit dan berbeda-beda antar tiap perusahaan untuk mengkonversi piutang usaha dan persediaan dalam bentuk kas yang akan digunakan untuk membiayai kewajiban perusahaan.

- b. *Leverage* dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh antara *leverage* terhadap *financial distress* dikarenakan bahwa tingkat hutang yang semakin tinggi tentunya akan berakibat kepada kewajiban perusahaan untuk melunasi pokok pinjaman beserta bunganya. Sehingga dalam jangka panjang akan mempersulit kondisi keuangan perusahaan.

- c. *Sales Growth* tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tidak adanya pengaruh yang signifikan antara *sales growth* dalam memprediksi kondisi *financial distress* kemungkinan disebabkan karena *sales growth* yang menurun pada beberapa tahun terakhir belum tentu memiliki *cash flow operation* yang buruk. *Cash flow operation* mampu menjadi *power* bagi perusahaan agar kembali menghasilkan kinerja sehingga *sales growth* akan kembali meningkat.

- d. *Firm Size* tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Tidak adanya pengaruh yang signifikan antara *firm size* terhadap kondisi *financial distress* kemungkinan disebabkan karena pada penelitian ini tidak terjadi pemisahan perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang sudah berskala besar dengan yang baru berkembang. Adanya pemisahan perusahaan yang berskala besar dengan yang baru berkembang dapat membantu perusahaan menentukan total aset yang dapat dikatakan sebagai tolak ukur perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau tidak dengan lebih akurat.

#### **Keterbatasan**

Keterbatasan dalam penelitian ini ada pada hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan adanya pengaruh variabel independen (*likuiditas, leverage, sales growth* dan *firm size*) terhadap variabel dependen (*financial distress*) sebesar 10,8%, sedangkan sisanya sebesar 89,2% dijelaskan oleh variabel lain selain keempat variabel independen yang diteliti.

#### **Saran**

Peneliti selanjutnya diharapkan mampu mengeksplorasi dan mencari informasi tentang faktor yang mempengaruhi *financial distress* selain variabel *likuiditas, leverage, sales growth*, dan *firm size*.

#### **DAFTAR RUJUKAN**

- Abdullah, M. R. (2015). Metode Penelitian Kuantitatif.
- Agusti, C. P., & Sabeni, A. (2013). *Analisis faktor yang mempengaruhi kemungkinan terjadinya financial distress* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Alifiah, M. N. (2014). Prediction of financial distress companies in the trading and services sector in Malaysia using macroeconomic variables. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 129, 90-98.
- Ananto, R. P., Mustika, R., & Handayani, D. (2017). Pengaruh *Good Corporate Governance (Gcg), Leverage, Profitabilitas* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 19(1), 92-105.
- Ardian, A. V., Andini, R., & Raharjo, K. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktifitas dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* (pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015). *Journal Of Accounting*, 3(3), 1-15.
- Arifin, B. (2005). Supply-chain of natural rubber in Indonesia. *Jurnal Manajemen & Agribisnis*, 2(1), 1-16.
- Atmaja, Lucas Setia. (2008). Teori dan Praktik Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Andi.
- Ayu, A. S., Handayani, S. R., & Topowijono, T. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 43(1), 138-147.
- Cinantya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi*, 897-915.
- Ellen, E. (2013). Penerapan Good Corporate Governance, Dampaknya Terhadap Prediksi *Financial Distress* Pada Sektor Aneka Industri dan Barang Konsumsi. *Business Accounting Review*, 1(2), 1-13.
- Fahmi, Irham. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.

- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi (Cetakan ke-7). *Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang*.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2015. Analisis Kritis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- <https://www.antaranews.com>, diakses pada Jumat 19 Januari 2018
- <https://www.kemenperin.go.id>, diakses pada Sabtu 28 Oktober 2017
- <https://www.sahamok.com>, diakses pada Jumat 16 Juni 2017
- [industri.bisnis.com](https://www.industri.bisnis.com), diakses pada Jumat 19 Januari 2018
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Jiming, L., & Weiwei, D. (2011). An empirical study on the corporate financial distress prediction based on logistic model: evidence from china's manufacturing industry. *International Journal of Digital Content Technology and its Applications*, 5(6), 368-379.
- Jogiyanto. 2000. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kedua. BPFE, Yogyakarta.
- Kartika Susanti, & Soegiharto. (2013). The Use of Financial Ratios to Predict Financial Distress in Indonesia. *Manado: Simposium Nasional Akuntansi XVI*.
- Kusanti, O. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 4(10).
- [kontan.co.id](https://www.kontan.co.id), diakses pada Rabu 1 November 2017 dan Jumat 19 Januari 2018
- Liana, D. (2016). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 52-62.
- Mayangsari, L. P. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 4(4).
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184-199.
- Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2014). Pengaruh mekanisme corporate governance, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan pada financial distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 7(1), 93-106.
- Sawir, A. (2005). Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Scott, William R. 2012. *Financial Accounting Theory*. Sixth Edition. Toronto. Ontario: Pearson Canada Inc.
- Sjahrial, Darmawan. 2014. Manajemen Keuangan Lanjutan. Edisi Revisi. Mitra Wacana Media.
- Sopian, D., & Rahayu, W. P. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia). *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(2).
- Triwahyuningtias, M., & Muharam, H. (2012). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2010) (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Wahyuningsih, N., & Suryanawa, I. K. (2012). Analisis Pengaruh Opini Going Concern dan Pergantian

- Manajemen pada Auditor Switching. *Jurnal Akuntansi*, 7(1).
- Wardhani, R. (2006). Mekanisme GCG dalam perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan (financially distressed firms). *Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang*.
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi financial distress perusahaan otomotif. *Jurnal bisnis dan akuntansi*, 11(2), 107-119.
- Widhiari, N. L. M. A., & Aryani Merkusiwati, N. K. L. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 11(2), 456-469.
- [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), diakses pada Jumat 19 Januari 2018

