

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTING DI BEI  
PERIODE 2012-2016**

**ARTIKEL ILMIAH**

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



Oleh :

**ANDIYANA ANSAR**

**2014310443**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2018**

## PENGESAHAN ARTIEL ILMIAH

Nama : Andiyana Ansar  
Tempat, Tanggal Lahir : Sagu, 17 januari 1996  
N. I.M : 2014310443  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Keuangan  
J u d u l : Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap  
*Financial Distress* pada Perusahaan  
Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2012-2016

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing  
Tanggal : 17 - 09 - 2018



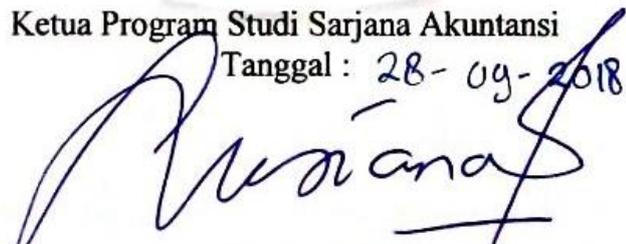
**(Dr. Nurmala Ahmar, S.E., Ak., M.Si)**

Co Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 21 - 09 - 2018



**(Dr. Dra. Diah Ekaningtias, Ak., MM)**

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi  
Tanggal : 28 - 09 - 2018



**(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK)**

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTING  
DI BEI PERIODE 2012-2016**

**ANDIYANA ANSAR**  
**STIE Perbanas Surabaya**  
**Email: [2014310443@students.perbanas.ac.id](mailto:2014310443@students.perbanas.ac.id)**  
**Jl. NgindenSemolo 34-36. Surabaya**

**ABSTRACT**

*The prediction of corporate survival is very important for management and company owners to find out the financial condition companies and anticipate conditions leading to potential bankruptcy. This study aims to examine the effect of liquidity, leverage, operating capacity, and sales growth of financial distress. This research was conducted at the companies listed on the Stock Exchange in 2012-2016. The samples used were as many as 111 observations selected using purposive sampling method. Data collection was done by using the documentation obtained from BEI website. The analysis technique used is logistic regression. The results of the analysis of this study indicate that the liquidity and the operating capacity ratios are able to affects the financial distress of manufacturing company with negative direction. Leverage ratio are able to affects the financial distress of manufacturing company with positive direction. While the sales growth ratio are not able to influence the probability of financial distress.*

**Keywords:** *Financial Distress and Financial Ratios*

**PENDAHULUAN**

Krisis ekonomi yang menimpa Indonesia di tahun 2015 telah menyebabkan *inflasi* dan memicu melemahnya nilai tukar rupiah. Hal tersebut masih berlanjut sampai tahun 2018 nilai tukar rupiah di pasar *spot* ditutup dengan angka 0,08 persen ke level Rp 13.778 per dollar AS. Bank sentral terpaksa harus menggunakan cadangan devisa Indonesia untuk menyeimbangi rupiah ditengah meningkatnya ketidakpastian pasar keuangan global, selain itu juga menaikkan tingkat suku bunga agar dapat dikendalikan dan dijaga kestabilan dari nilai tukar rupiah diakses pada berita harian ekonomi.kompas.com (9/04/2018). Melemahnya nilai tukar rupiah juga sangat berpengaruh terhadap

pasar modal Indonesia. Ketidakpastian tersebut juga menimpa para investor yang telah membeli saham dipasar modal disebabkan menurunnya nilai saham perusahaan. PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menyebutkan ada sekitar lima belas perusahaan atau emitem yang terancam dihapus sahamnya dipasar modal nasional (*Delisting*). Seluruh emitem tersebut di tahun 2015 telah dibekukan sahamnya (*suspensi*) oleh BEI karena berbagai macam alasan diakses pada berita harian m.detik.com (9/04/2018).

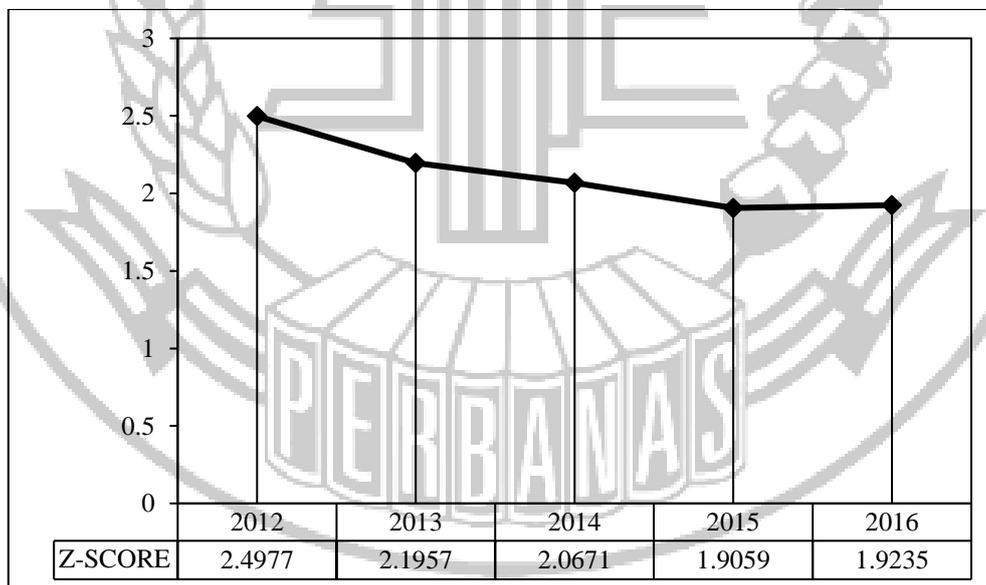
Keputusan direksi PT Bursa Efek Jakarta nomor : Kep-308/BEJ/07-2004 tentang peraturan nomor I-I tentang penghapusan pencatatan (*delisting*) dan pencatatan kembali (*Relisting*) saham di bursa, disebutkan di *point* III.3.1.1 bahwa perusahaan tercatat mengalami kondisi

atau peristiwa yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha perusahaan tercatat, baik secara *financial*, hukum, atau terhadap kelangsungan status Perusahaan tercatat sebagai perusahaan terbuka, dan perusahaan tercatat tidak dapat menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai.

Munculnya fenomena *delisting* membuat kepercayaan investor terhadap perusahaan yang terdaftar di bursa semakin merosot. Kondisi tersebut bukan saja berdampak pada lemahnya keinginan masyarakat berinvestasi melalui pasar modal tetapi juga mengurangi tingkat kepercayaan kepada pasar modal. Hal ini membuat investor semakin cenderung untuk bertransaksi pada hanya sebagian kecil saham yang di anggap aman saja untuk menghindari resiko kerugian.

*Financial distress* merupakan kondisi dimana suatu perusahaan mulai mengalami krisis atau kesulitan keuangan

yang apabila kondisi tersebut terus berkelanjutan akan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yang berakibat pada kebangkrutan (Rahmayanti & Hadromi, 2017). Hal tersebut dapat dilihat dan diukur melalui informasi manajerial dan informasi laporan keuangan yang diterbitkan setiap tahunnya. Agar informasi yang terkandung di dalam laporan keuangan menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan ekonomi, maka laporan keuangan tersebut harus relevan dan dapat dibandingkan. Laporan keuangan harus terlebih dahulu dikorsivikan menjadi sebuah informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomi (Tjahjono & Novitasari, 2016). Kesulitan keuangan biasanya terlihat dari tingginya investasi yang dikeluarkan perusahaan tidak sebanding dengan laba yang diperoleh akan berakibat pada penurunan modal sehingga akan berakibat pada buruknya kinerja perusahaan.



**Gambar 1**  
**Grafik Nilai Rata-Rata *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur**

Sumber: <http://www.idx.co.id> dan diolah

Gambar 1 di atas memperlihatkan kondisi keuangan perusahaan manufaktur dari tahun 2012

sampai tahun 2016 yang dihitung dari nilai rata-rata Z-skore pertahun. Kondisi keuangan perusahaan manufaktur telah

mengalami penurunan mulai tahun 2012 sampai 2015. Tahun 2016 sedikit mengalami peningkatan dibandingkan di tahun sebelumnya, namun angka tersebut masih sangat kecil di bandingkan dengan tahun 2012. Secara garis besar dapat di simpulkan bahwa di tahun tersebut banyak perusahaan tercatat yang sedang mengalami *financial distress*.

Kondisi *financial distress* pada perusahaan dapat diketahui dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Secara umum rasio-rasio seperti *profitabilitas*, likuiditas, *leverage* dll serta cakupan arus kas operasi perusahaan berlaku sebagai indikator yang paling signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan perusahaan (Andre & Taqwa, 2010). Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth*.

## **KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Laporan Keuangan**

Menurut Harahap (2015) laporan keuangan dapat menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha atau operasi dari suatu perusahaan pada waktu tertentu. Laporan keuangan dapat menjadi sarana informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan.

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan mengevaluasi laporan keuangannya. Informasi posisi keuangan dapat memprediksi kinerja perusahaan pada masa yang akan datang. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, laba dan kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat.

Informasi Laporan keuangan yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, maka data keuangan harus dikonversi menjadi

informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Laporan keuangan merupakan data historis yang sangat bermanfaat untuk menilai resiko dan peluang perusahaan di masa mendatang (Rahmayanti & Handromi, 2017).

### ***Financial Distress***

Menurut Bihn *et. al* (2017), *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang terancam bangkrut atau pailit. Kondisi yang dikategorikan sebagai *financial distress* adalah saat perusahaan memiliki hutang dari pihak luar melebihi total aset yang dimiliki serta tidak mampu membayarnya kembali ketika ditagih. Kesulitan keuangan tersebut apabila dibiarkan begitu saja tanpa ada usaha untuk memperbaikinya, sudah dapat dipastikan dampaknya kepada perusahaan dimasa yang akan datang mengalami kebangkrutan atau pailit.

### **Rasio Keuangan**

Menurut Harahap (2015:297) Rasio keuangan adalah hasil perbandingan dari salah satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang saling memiliki hubungan relevan dan signifikan. Rasio keuangan hanya menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos-pos tertentu dengan pos lainnya agar dapat lebih mudah menilai secara cepat hubungan antar pos tersebut dan bisa langsung membandingkan dengan rasio lainnya sehingga dapat diperoleh informasi yang bisa untuk mengambil keputusan atau penilainya yang signifikan. Rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di dalam penelitian kali ini adalah:

- 1.) Rasio likuiditas adalah rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk segera memenuhi liabilitas jangka pendeknya.
- 2.) Rasio *leverage* menggambarkan hubungan antara hutang yang dimiliki entitas terhadap modal maupun aset.

- 3.) *Operating Capacity* diukur dari volume penjualan. Dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva yang dimiliki sebuah entitas dalam menciptakan penjualan.
- 4.) Rasio pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) dapat menilai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan yang dari tahun ke tahun.

#### **Pengaruh rasio likuiditas terhadap *financial distress***

Menurut James dan John (2014:167) adalah rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk segera memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Rasio likuiditas dalam penelitian saat ini diukur dengan menggunakan *current ratio*. *Current ratio* dapat memprediksi *financial distress* sebuah perusahaan, karena rasio lancar dapat menilai kondisi keuangan yang meliputi aset lancar serta aktivitas operasi perusahaan yang menghasilkan laba bersih. Aktivitas operasi yang baik akan terlihat dari kinerja perusahaan dalam mengelola aset lancar sehingga dapat digunakan untuk membayar kewajiban atau hutang lancar dalam kurun waktu yang telah ditentukan. Perusahaan yang tidak mampu membayar kembali kewajibannya sudah dapat diasumsikan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan keuangan.

H<sub>1</sub> : Likuiditas berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan.

#### **Pengaruh rasio *leverage* terhadap *financial distress***

Menurut Harahap (2015:306) rasio ini menggambarkan hubungan antara hutang yang dimiliki entitas terhadap modal maupun aset. Rasio ini dihitung dengan menggunakan indikator *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Rasio tersebut dapat memberitahukan kita mengenai pinjaman perusahaan ke pihak

luar atau kreditur yang akan dibuktikan dengan rendahnya rasio ini. Tingkat hutang yang tinggi dan tidak sebanding dengan modal yang dimiliki akan membuat perusahaan semakin kesulitan dalam beroperasi. Kesulitan tersebut akan menyebabkan perusahaan mengalami kehambatan dengan aktivitasnya karena kekurangan kas, akibatnya perusahaan akan terlalu banyak mengandalkan modal untuk bertahan hidup. Dampak yang akan timbul adalah perusahaan bisa mengalami *financial distress* yang berakibat pada kebangkrutan perusahaan.

H<sub>2</sub> : Rasio *leverage* berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan.

#### **Pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress***

Menurut Harahap (2015:309) rasio ini diukur dari volume penjualan. Dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva yang dimiliki sebuah entitas dalam menciptakan penjualan. *Operating capacity* di dalam penelitian saat ini menggunakan indikator perputaran total aktiva (*total assets turnover ratio*). *Operating capacity* dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Rasio yang dinilai tinggi biasanya menunjukkan kinerja dari manajemen perusahaan yang baik dalam arti penjualan atau pemasaran produk perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan dengan nilai total aktiva perusahaan. Rasio ini memiliki nilai rendah yang diartikan penjualan mengalami penurunan dibandingkan dengan total aktiva perusahaan. Rasio ini juga berperan cukup penting dalam menilai kondisi keuangan perusahaan.

H<sub>3</sub> : *Operating capacity* berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan.

#### **Pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress***

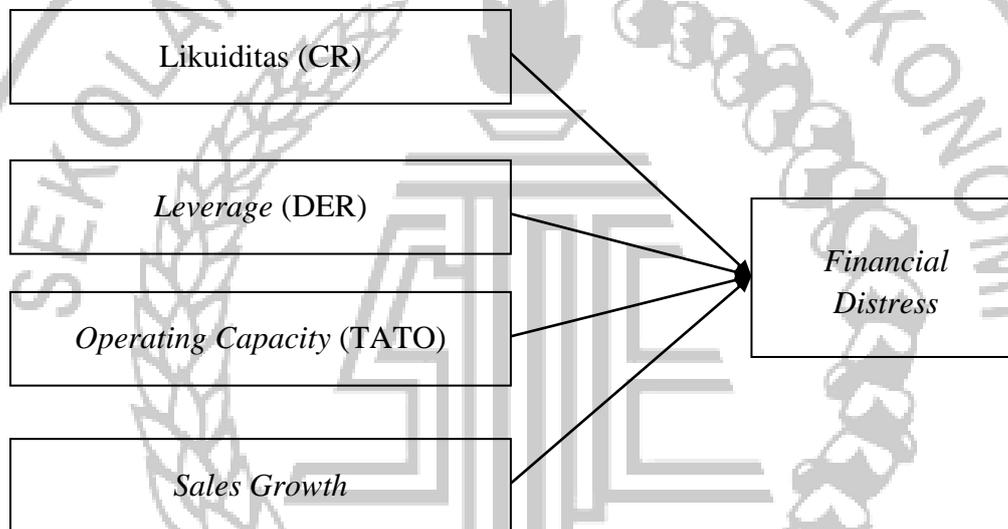
Menurut Harahap (2015:310) semakin tinggi tingkat penjualan perusahaan maka

rasio ini dikatakan baik. *Sales Growth* digunakan untuk membandingkan tingkat kenaikan persentasi penjualan perusahaan setiap tahunnya. *Sales Growth* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Pemasaran produk sangat penting bagi perusahaan manufaktur yang ingin meningkatkan *profit* perusahaan. Tingginya tingkat penjualan perusahaan akan berpengaruh terhadap kenaikan laba bersih yang akan dilaporkan oleh perusahaan. penjualan yang semakin, maka laba bersih yang diperoleh juga akan semakin berkurang.

Perusahaan yang mengalami *financial distress* biasanya memiliki laba yang negatif berturut-turut.

H<sub>4</sub> : *Sales Growth* berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan.

kerangka pemikiran yang menghubungkan pengaruh dari variabel likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan *sales growth* terhadap *financial distress*, dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2**  
**Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *go public* di Indonesia. Sedangkan sampel dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Data pada tahun 2012, 2013, 2014, 2015 dan 2016 digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

Teknik pengambilan sample dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dari populasi yang ada berdasarkan kriteria

yang dikehendaki oleh peneliti. Kriteria-kriteria sampel yang dibutuhkan dalam penelitian ini meliputi: (1) Perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit mulai tahun 2012-2016.

### Data Penelitian

Berdasarkan paradigma riset, penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Berdasarkan karakteristik masalah, penelitian ini termasuk dalam studi kausalitas atau penelitian *kausal*

*komparatif*. Berdasarkan sifat dan jenis data, penelitian ini termasuk penelitian arsip. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan yang dipublikasikan melalui internet *website* resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Jumlah perusahaan manufaktur tersebut kemudian diseleksi lagi sesuai dengan kriteria sampel yang telah ditetapkan.

## Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

### Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau (variabel terikat) adalah variabel yang dapat di dipengaruhi oleh variabel independen (variabel bebas). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian kali ini yaitu *financial distress*. *Financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut (Sjahrial, 2007:202). Variabel ini diidentifikasi menggunakan model prediksi kebangkrutan suatu perusahaan yang dibuat oleh Altman yang disebut *Altman's Bankruptcy Prediction Model (Z-Score)*. Model ini di perkenalkan dan dipublikasikan pada tahun 1968 oleh Edward I. Altman untuk dapat menilai kinerja perusahaan yang mengalami *financial distress* atau perusahaan yang digolongkan akan bangkrut.

Z-Score merupakan perhitungan skor atau indeks yang digunakan untuk memprediksi, menilai probabilitas kebangkrutan suatu perusahaan dalam kurung waktu dua tahun ke depan (Harahap, 2015:349). Model Z-Score Altman's biasa dihitung dengan rumus:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5.$$

Keterangan:

$X_1$  = Modal kerja / total aset

$X_2$  = Laba ditahan / total aset

$X_3$  = Laba sebelum bunga dan pajak / total aset

$X_4$  = Harga pasar dari equity pemilik / nilai buku total utang

$X_5$  = Penjualan / total aset

Hasil analisis menggunakan rumus diatas dapat dilanjutkan dengan pengambilan keputusan yang telah ditentukan. Pedoman dalam pengambilan keputusan mengenai kondisi *financial* perusahaan sektor manufaktur sebagai berikut:

1. Jika nilai  $Z < 1,81$  maka perusahaan memiliki tendensi kebangkrutan.
2. Jika nilai  $1,81 \leq Z < 2,99$  maka perusahaan tergolong *grey area* yang membutuhkan perhatian khusus.
3. Jika nilai  $Z > 3,00$  maka perusahaan tidak ada tendensi kebangkrutan.

### Variabel Independen (X)

- a. *Current ratio*, dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

- b. *Debt to equity ratio*, dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

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

- c. *Total asset turnover*, dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

- d. *Sales Growth*, dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$SG = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$$

### Alat Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi logistik karena memiliki satu variabel dependen yang non metrik serta memiliki variabel independen lebih dari satu.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini

yaitu: likuiditas yang menggunakan indikator *current ratio*, *leverage* yang menggunakan indikator *debt to equity ratio*, *operating capacity* yang menggunakan indikator *total asset turn over*, dan *sales growth*.

**Tabel 1**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	544	,106	464,984	3,597	23,192
Leverage	544	-225,045	19,466	,487	10,417
Operating Capacity	544	,027	8,429	1,095	,743
Sales Growth	544	-1,000	1668	5,169	84,331
Valid N (listwise)	544				

Sumber: *Output SPSS*, diolah

Paparan statistik diatas menunjukkan bahwa variabel *sales growth* memiliki nilai maksimum yang lebih besar dari semua variabel yang digunakan sebesar 1.668. Nilai tersebut berasal dari perusahaan PT. SLJ Global, Tbk. Nilai minimumnya sebesar -225,045 yang terdapat pada variabel *leverage*. Perusahaan manufaktyur yang memiliki nilai minimum tersebut berasal dari PT.

Sekawan Intipratama, Tbk. Sementara itu, yang memiliki nilai *mean* tertinggi berasal dari variabel *sales growth* sebesar 5,169 dan nilai *mean* terendah yang terdapat pada variabel *leverage* sebesar 0,48757. Nilai standar deviasi tertinggi adalah sebesar 84,331 yang terdapat pada variabel *sales growth* dan standar deviasi terendah pada variabel *operating capacity* sebesar 0,743.

**Tabel 2**  
**Nilai Rata-Rata Variabel Independen Berdasarkan Status Kesehatan Perusahaan Manufaktur**

Variabel	Distress	Sehat
Likuiditas	1,62192	8,30350
Leverage	0,97779	-0,59050
Operating Capacity	0,90856	1,59352
Sales Growth	6,77376	4,76298
<b>Total Sampel</b>	<b>390</b>	<b>154</b>

Sumber: *Output SPSS*, diolah

Tabel 2 menjelaskan jumlah nilai rata-rata (*mean*) setiap variabel independen dari perusahaan yang sehat dan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengolahan data jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* sebanyak 390 dan perusahaan yang sehat berjumlah 154 dari total 544 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel.

Nilai rata-rata (*mean*) variabel pertama likuiditas dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 1,62192 dan dari perusahaan yang sehat sebesar 8,30350. Jumlah nilai rata-rata

variabel kedua *leverage* perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 0,97779 dan dari perusahaan yang sehat adalah sebesar 0,59050. Variabel ketiga adalah *operating capacity* yang memiliki nilai rata-rata dari perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 0,90856 dan dari perusahaan yang sehat adalah 1,59352. Variabel terakhir *sales growth* memiliki nilai rata-rata dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 6,77376 dan dari perusahaan yang sehat memiliki nilai rata-rata sebesar 4,76298.

**Tabel 3**  
**Ringkasan Hasil Uji Regresi Logistik**

Variabel	Sig.	Keterangan
Likuiditas	,000	Signifikan pada $\alpha = 0,05$
<i>Leverage</i>	,032	Signifikan pada $\alpha = 0,05$
<i>Operating Capacity</i>	,000	Signifikan pada $\alpha = 0,05$
<i>Sales Growth</i>	,121	Tidak signifikan
<i>Omnibus test of model</i>	,000	Signifikansi $< 0,05$
<i>Hosmer and Lemeshow</i>	,181	Signifikansi $> 0,05$
-2Log likelihood blok 0	308,663	
-2Log likelihood blok 1	648,281	
<i>Nagelkerke R square</i>	,667	

Sumber: Output SPSS, diolah

### Uji Kelayakan Model

Berdasarkan uji kelayakan model regresi logistik dengan melihat uji *hosmer and lemeshow*, *omnibus test of model*, nilai -2log likelihood, serta *Nagelkerke R square* diperoleh hasil bahwa:

1.) Hasil penelitian telah menunjukkan angka *chi-square* sebesar 11,384 dengan probabilitas signifikansi

sebesar 18,1% lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan 5%. Hasil ini mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian ini adalah fit atau layak digunakan untuk memprediksi data dalam penelitian ini.

2.) Berdasarkan hasil uji menunjukkan nilai *chi-square* sebesar 339,618

dengan tingkat signifikansinya 0,000 lebih kecil dari dari 0,05 sehingga hasil ini menunjukkan bahwa penambahan variabel independen dapat memberikan pengaruh terhadap model. Model tersebut dikatakan layak atau fit karena adanya pengaruh dari semua variabel independen terhadap *financial distress*.

- 3.) Berdasarkan hasil uji telah terjadi penurunan nilai  $-2 \text{ Log likelihood}$  pada pada blok 0 dari 648,703 dan blok 1 menurun menjadi 308,663 yang menunjukkan model regresi layak untuk digunakan dalam penelitian ini.
- 4.) Berdasarkan hasil uji menunjukkan nilai *Nagelkerke R Square* adalah sebesar 0.667 yang dapat disimpulkan bahwa kontribusi variabel likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan *sales growth* dalam membentuk model prediksi kondisi perusahaan dalam hal ini merupakan *financial distress* dan *non financial distress* sebesar 66,7%. Sementara itu ada faktor lain sebesar 33,3% yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

#### **Uji Hipotesis**

Hasil uji hipotesis pada regresi logistik berdasarkan keempat rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress* di perusahaan manufaktur adalah sebagai berikut:

#### **Likuiditas**

Berdasarkan hasil uji dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan menggunakan indikator *current ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai 2016, yang ditunjukkan dari nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $p < 0,05$ ) dan memiliki koefisien negatif yang dapat dilihat dari nilai betanya -1,229. Semakin menurun aset lancar yang dimiliki perusahaan kemungkinan besar dipengaruhi oleh pengeluaran kas yang

lebih besar untuk menutupi hutang lancarnya. Hal ini dapat meningkatkan potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Artinya setiap kenaikan *current ratio* (CR) mengakibatkan penurunan kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan. sehingga hipotesis satu pada penelitian ini dapat terbukti berpengaruh. Dapat disimpulkan hasil pada penelitian ini sesuai dengan teori.

#### **Leverage**

Berdasarkan hasil uji dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang diukur dengan menggunakan indikator *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan positif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai 2016, yang ditunjukkan dari nilai signifikansinya sebesar 0,032 ( $p < 0,05$ ) dan memiliki koefisien positif yang dilihat dari nilai betanya 0,048. *Leverage* yang tinggi disebabkan oleh aktivitas penggunaan dana yang besar dari pihak ke tiga (kreditor) dalam bentuk pinjaman atau hutang. Apabila dengan mengurangi jumlah hutang, modal yang dimiliki perusahaan kemungkinan besar dapat menutupi sebagian besar hutang yang dimiliki, sehingga memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi rasio *leverage*, maka suatu perusahaan akan lebih rentan mengalami *financial distress*. sehingga hipotesis kedua pada penelitian ini dapat terbukti berpengaruh. Dapat disimpulkan hasil pada penelitian ini sesuai dengan teori.

#### **Operating Capacity**

Berdasarkan hasil uji dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *operating capacity* yang diukur dengan menggunakan indikator *total asset turn over* (TATO) berpengaruh signifikan negatif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012

sampai 2016, yang ditunjukkan dari nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai *alpha* yaitu sebesar 0,000 ( $p < 0,05$ ) dan nilai *t* sebesar -3,812. Artinya penurunan pada penjualan akan mengurangi pengembalian aset perusahaan yang telah digunakan dalam aktivitas operasional. Penurunan aset perusahaan akan mempengaruhi seluruh kegiatan perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Semakin tinggi aktivitas operasi suatu perusahaan, maka semakin menurun pula potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Sehingga hipotesis ketiga pada penelitian ini dapat terbukti berpengaruh. Dapat disimpulkan hasil pada penelitian ini sesuai dengan teori.

#### **Sales Growth**

Berdasarkan hasil uji dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai 2016, yang ditunjukkan dari nilai signifikansi yang lebih besar dari nilai *alpha* yaitu sebesar 0,121 ( $p > 0,05$ ) dan memiliki nilai koefisien negatif yang dapat dilihat dari nilai *t* sebesar -0,002. *Sales growth* yang tidak mempengaruhi *financial distress* bisa disebabkan oleh nilai standar deviasinya sebesar 84,331 jauh lebih besar dari nilai rata-ratanya sebesar 5,169 sehingga dapat diasumsikan bahwa penyebaran datanya sangat kurang baik karena memiliki variasi data yang sangat tinggi. Hal tersebut telah membuktikan bahwa variabel *sales growth* tidak bisa memprediksi dengan tepat mengenai kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis keempat pada penelitian ini tidak terbukti berpengaruh. Dapat disimpulkan hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori. Artinya pertumbuhan penjualan tidak dapat menentukan perusahaan akan mengalami *financial distress* atau tidak,

karena yang lebih menentukannya adalah harga produk yang akan ditawarkan kepada konsumennya.

#### **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Sesuai hasil analisis data dan pembahasan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa variabel rasio likuiditas, *operating capacity* mampu mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan manufaktur dengan arah negatif. Rasio *leverage* mampu mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan manufaktur dengan arah positif. Sedangkan rasio *sales growth* tidak mampu mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu masih ada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak menerbitkan laporan keuangan setiap tahun, sehingga harus dikeluarkan dari populasi sampel. Hal itu mengurangi jumlah sampel yang dapat mempengaruhi hasil penelitian dari segi statistik.

Berdasarkan pada hasil analisis dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan Bagi para investor yang ingin menanamkan modal pada perusahaan, dapat melihat perkembangan perusahaan yang terlalu pesat sering membutuhkan pembiayaan eksternal untuk menutupi kekurangan asetnya. Perusahaan yang seperti ini sering menampilkan rasio-rasio keuangan tipikal dari sebuah perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Potensi pertumbuhan perusahaan yang seperti itu banyak menggunakan akses dari modal untuk memungkinkan tetap bertahan hidup. Namun hal tersebut tidak dapat menjamin perusahaan, karena prospek tersebut cukup lemah dan kemungkinan mengalami *financial distress* dimasa depan akan cukup tinggi.

Bagi peneliti selanjutnya disarankan menggunakan rasio *non*

keuangan sebagai variabel independen untuk membandingkan tingkat signifikansi dalam memprediksi kesulitan keuangan atau *financial distress*. Selain itu juga dapat menggunakan model kebangkrutan yang lain selain model Altman's Z-score untuk memprediksi kesulitan keuangan dan menggunakan lebih banyak lagi jurnal *referensi* yang menggunakan topik *financial distress*.

## DAFTAR RUJUKAN

- Andre, Orina & Taqwa, Salma. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI). Program Studi Akuntansi Universitas Negeri Padang. *Jurnal WRA*. Vol 2 No 1.
- Belkaoui & Riahi, Ahmed. 2007. *Accounting Theory*. Buku 2 Edisi Kelima. Jakarta: Salemba Empat.
- Eugene, F., B& Joel, F., Houston. 2001. *Dasar-dasar Manajemen keuangan: Essentials of financial management*. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Geng, Ruibin., Bose, I., & Chen, Xi. 2014. Prediction Of Financial Distress: An Empirical Study Of Listed Chinese Companies Using Data Mining. *European Journal of Operational Research*.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. 2015. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: PT. Rajawali Pers.
- Hartono, Jogianto. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah Dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFE.
- <http://m.detik.com/finance/bursa-dan-valas>. Diakses 9 Maret 2018
- <http://ekonomi.kompas.com/ruipiah-dalam-pusaran-isu-perang-dagang-as-china>. Diakses 9 Maret 2018
- <http://www.sahamok.com/emitem/saham/delisting>.
- James, C. V. H., & John, M. W. Jr. 2014. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi ketigabelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Kartikasari, T. & Devi, F.A. 2014. Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Analisis Z-Score Altman (Studi pada Kelompok Perusahaan Textile and Garment yang Terdaftar du BEI selama tahun 2008-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol 9. No 1.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Rajawali Pers.
- Khaliq, A. Altarturi H. Motawe B., H. T. Mohd, T. H., Harun Md Y., & Nahar, Nurun. 2014. Identifying Financial Distress Firms: A Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC). *International Journal of Economics, Finance and Management*. Vol 3 No 3. Pp 2307-2466.

- Kuncoro, Mudrajad. 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Erlangga.
- Moleong, L. Claudia. 2017. Pengaruh Real Interest Rate dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal MODUS*. Vol 30 No 1. Pp 71-86.
- Noviandri, Tio. 2014. Peranan Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Sektor Perdagangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol 2 No 4. Pp 1655-1665.
- Nurhidayah & Rizqiyah, Fitriyatur. 2017. Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal JIBEKA*. Vol 11 No.1. Pp 42-48.
- Putri, N W. K. A. & Merkusiwati N. K. L. A. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *E-Journal Udayana*. Vol. 7 NO. 1. Pp 93-106.
- Rahmayanti, Sri & Hadromi, Uhl. 2017. Analysis of Financial Distress In Companies Manufacture Listed Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*. Vol 7 No 1. Pp 53-63.
- Rahayu, W. P. & Sopian, Dani. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi STIE STAN-IM*. Vol 1 No 2.
- Sari, N. L. K. M. & I.G.A. Putri Made A. D. 2016. Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi*. Vol 6 No 1.
- Sjahrial, Dermawan. 2007. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Scott, W. R. 2012. *Financial Accounting Theory*. Sixth Edition. Toronto. Ontario: Pearson Canada Inc
- Srikalimah. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013). *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi FE. UN PGRI Kediri*. Vol 2 No 1. Pp 2541-0180.
- Sucipto A. W. & Muazaroh. 2016. Kinerja Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Jasa Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal of Business and Banking*. Vol 6 No 1. Pp 81-98.
- Tjahjono, Achmad & Novitasari, Intan. 2016. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Kajian Bisnis*. Vol 24 No 2. Pp 131-143.
- Utami, Y. Subroto, S. & Saputra, Y. D. H. 2015. Pengaruh Financial Indicators Dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dengan Model Altman Z Score Dan Multinomial Logistic.

*Prosiding Seminar Nasional Penelitian dan PKM Sosial, Ekonomi dan Humaniora*. Pp 323-330.

Widhiari, N. L.M. A.& Merkusiwati N. K. L. A. 2015. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 11 No 2. Pp 2302-8556.

Wijarnarto, Hery & Nurhidayati, Anik. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan Dalam Memprediksi

Financial Distress Pada Perusahaan Di Sektor Pertanian Dan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol 3 No. 1. Pp 86-105.

Wulandari, Tri. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutiara Akuntansi*. Vol 2 No 2. Pp 18-32.

