

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA

Pusvita Indria Mei Susilowati¹, M. Rizali Fadlillah²

rizalfadey@gmail.com²

Universitas Lambung Mangkurat

(Jl. Brigjend H. Hasan Basry – Kampus Unlam, Banjarmasin)

Abstrak: Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris pengaruh dari faktor-faktor yang diwakili oleh Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, Profitabilitas, dan *Firm Growth* terhadap kondisi *financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2015-2017. Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian asosiatif. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif untuk mengetahui pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya. Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 hingga 2017 merupakan populasi dari penelitian ini. Kemudian, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 101 perusahaan dengan menggunakan *purposive sampling* sebagai teknik sampling. Sampel dipilih dengan syarat memenuhi kriteria-kriteria sampel yang telah ditentukan. Faktor-faktor yang menjadi variabel penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, profitabilitas, dan *firm growth* sebagai variabel bebas, dan *financial distress* sebagai variabel terikat. Penelitian ini memakai data berupa data sekunder. Sementara itu, metode analisis yang digunakan pada penelitian ini berupakan metode analisis regresi logistik biner dengan menjalankan program SPSS versi 23. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan pada kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sementara itu, *firm growth* tidak ada pengaruh signifikan pada kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci – *financial distress*, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *firm growth*

Abstract: *This study conducted to understand and get empirical evidence from the effect of factors which represented by Liquidity, Leverage, Operating Capacity, Profitability and Firm Growth on Financial Distress at manufacture companies which listed on Indonesia Stock Exchange from 2015-2017. This study is an associative research category. This study uses quantitative methods to determine the effect of a variable on other variables. All of manufacturing companies which listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2015 to 2017 are the population of this study. Then, the number of samples used are 101 companies which purposive sampling as the sample technique. Samples are selected using the specified criteria. The factors that become the variables in this research are liquidity, leverage, operating capacity, profitability and firm growth as independent variables, and financial distress as dependent variable. This research used secondary data. The data analysis technique used binary logistic regression supported by SPSS version 23. The result of this research showed that liquidity, leverage, operating capacity, and profitability have significant influence on the condition of financial distress of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. Meanwhile, firm growth do not have significant influence on the condition of financial distress of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange.*

Keywords - *financial distress*, profitability, leverage, liquidity, firm growth

PENDAHULUAN

Kebutuhan hidup manusia terus meningkat seiring dengan perkembangan zaman. Untuk memenuhi kebutuhan tersebut, semakin banyak pula berdiri perusahaan-perusahaan penghasil barang dan jasa. Suatu perusahaan harus terus meningkatkan dan menjaga kinerjanya untuk menjadi perusahaan yang sehat dan terhindar dari permasalahan keuangan (*financial distress*) atau bahkan kebangkrutan.

Perusahaan yang dikatakan mengalami kondisi *financial distress* dapat mengalami *de-listing* atau penghapusan dari Bursa Efek Indonesia atau disingkat menjadi BEI. Perusahaan-perusahaan yang mengalami *de-listing* atau penghapusan pada umumnya mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan yang mengakibatkan tidak dapat memenuhi kewajibannya. Kasus yang paling hangat adalah perusahaan PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk. (DAJK) terancam *de-listing* dari BEI. Penghapusan yang dialami oleh PT. DAJK adalah disebabkan oleh permasalahan keuangan (*financial distress*) yang mengakibatkan perusahaan tersebut gagal memenuhi pembayaran utang beserta bunga saat jatuh dan Pengadilan Niaga Jakarta telah menyatakan perusahaan tersebut pailit (www.economy.okezone.com, Selasa 05 Desember 2017). *Financial distress* juga menyebabkan terjadi banyak fenomena perusahaan dilikuidasi, hal ini terlihat dimana banyak perusahaan-perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban kepada perbankan.

Ada banyak penyebab dan indikasi yang dapat menunjukkan perusahaan mengalami penurunan kinerja, salah satunya adalah *financial distress*. *Financial distress* sendiri ialah tahap ketika turunnya kondisi keuangan sebuah perusahaan sebelum perusahaan tersebut harus dilikuidasi atau dinyatakan pailit (Platt & Platt, 2002). Kondisi *financial distress* yang terjadi pada perusahaan dapat diprediksi salah satunya dengan

melihat laporan keuangan perusahaan. Hal tersebut dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan tersebut. Laporan keuangan dianalisis menggunakan rasio-rasio keuangan yang menggambarkan kondisi baik atau buruk keuangan suatu perusahaan, termasuk kondisi *financial distress*. dan bermanfaat untuk memprediksikan kinerja perusahaan seperti *financial distress*. Oleh karena itu, peneliti menggunakan rasio-rasio tersebut sebagai variabel independen.

Likuiditas digunakan dalam mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar mereka menggunakan aset lancarnya. Tingginya likuiditas perusahaan memberikan gambaran yang baik bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan karena perusahaan dianggap dapat memenuhi kewajiban lancarnya saat jatuh tempo. Hasil penelitian Reta Emingtyas (2017) dan Sutiono (2017) menunjukkan bahwa variabel likuiditas mempunyai pengaruh pada variabel *financial distress* secara signifikan dan dengan arah negatif. Sementara itu, penelitian Okta Kusanti (2015) mengatakan variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh pada variabel *financial distress*.

Leverage mengukur seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan dibiayai atau berasal dari utang. Apabila suatu perusahaan yang pembiayaannya sebagian besar berasal dari utang dari pihak ketiga, hal ini akan mengakibatkan risiko kesulitan dalam pembayaran akibat aset jauh lebih kecil dari utang perusahaan. Hasil penelitian Sutiono (2017) mengatakan variabel *leverage* memiliki pengaruh terhadap *financial distress* dengan signifikan dan arah positif. Sementara itu, penelitian Frans Julius (2017) menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Operating Capacity mengukur keefektifitasan penggunaan keseluruhan aset dalam menghasilkan penjualan.

Tinggi rendahnya rasio ini menunjukkan seberapa baik pengelolaan aset oleh perusahaan dalam menghasilkan *output* guna menghasilkan laba sehingga terhindar dari permasalahan keuangan. Penelitian Reta Eminingtyas (2017) menyatakan *operating capacity* memiliki pengaruh pada variabel *financial distress* dengan arah negatif. Sementara itu, penelitian Yeni Yustika (2015) menyatakan bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menggunakan aset untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik perusahaan tersebut dalam memperoleh laba. Penelitian Orchid Gobenvy (2014) dan Lillananda Putri Mayangsari (2015) mengatakan variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan pada *financial distress*. Sementara itu, Okta Kusanti (2015) membuktikan *financial distress* tidak dipengaruhi oleh profitabilitas.

Firm growth dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan ukuran perusahaannya. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan pengelolaan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya dari tahun ke tahun. Widhiari dan Merkusiwati (2015) mengatakan variabel *firm growth* memiliki pengaruh pada variabel *financial distress*. Sementara itu, penelitian Frans Julius (2017) mengatakan variabel *firm growth* tidak berpengaruh pada variabel *financial distress*.

Rumusan masalah berdasarkan uraian di atas ialah bagaimana pengaruh likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, profitabilitas dan *firm growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di BEI ?

METODE PENELITIAN

Ruang Lingkup & Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian asosiatif. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang merupakan metode penelitian yang digunakan untuk meneliti data yang bersifat statistik agar dapat menguji suatu hipotesis. Tujuan dari penelitian ini yaitu melihat bagaimana pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengunduh laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit yang dapat diakses melalui situs www.idx.co.id. Penelitian ini menggunakan *financial distress* sebagai variabel dependen, sedangkan likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, profitabilitas dan *firm growth* sebagai variabel independen.

Populasi & Sampel

Peneliti menggunakan perusahaan di bidang manufaktur yang *list* di BEI pada periode 2015 – 2017 sebagai populasi penelitian. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang masih ada di BEI selama periode 2015 – 2017
2. Perusahaan Manufaktur yang ada di BEI yang memiliki laporan keuangan yang dipublikasi selama periode 2015 – 2017 berturut-turut
3. Perusahaan dengan mata uang rupiah di laporan keuangannya. Kriteria ini digunakan karena diperlukan saat menghitung *Market Value of Equity* setiap perusahaan pada *Fact Book* tahunan yang diterbitkan BEI.

Perusahaan manufaktur di BEI dalam periode 2015 – 2017 adalah sebanyak 161 perusahaan, dari 161 perusahaan tersebut 7 perusahaan telah mengalami *delisting* atau pindah sektor, 20 perusahaan tidak memiliki laporan keuangan dari periode 2015 – 2017 secara berturut-turut, 28 perusahaan menggunakan mata uang selain rupiah, dan 5 perusahaan dengan data *outlier*, sehingga perusahaan yang terpilih berdasarkan kriteria yang ada sebanyak 101 perusahaan dengan 303 sampel (jumlah perusahaan terpilih x 3 tahun periode pengamatan).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen pada penelitian ini yaitu *financial distress* yang berupa variabel *dummy*. *Financial distress* sendiri ialah tahap ketika turunnya kondisi keuangan sebuah perusahaan sebelum perusahaan tersebut harus dilikuidasi atau dinyatakan pailit (Platt & Platt, 2002). Sudana (2015) mengatakan *financial distress* diukur dengan menggunakan Altman *Z-Score*. Skor $Z^* = 2,675$ merupakan batas yang mengindikasikan jika suatu perusahaan memiliki nilai $Z < 2,675$, sehingga dikatakan perusahaan *financial distress* dan diberi skor 1. Sementara itu, jika suatu perusahaan memiliki nilai $Z > 2,675$ maka dikatakan *non-financial distress* dan diberi skor 0.

$$Z = 3,3 T_1 + 1,2 T_2 + 1,0 T_3 + 0,6 T_4 + 1,4 T_5$$

Ket: $T_1 = EBIT/Total Assets$, $T_2 = Net Working Capital/Total Assets$, $T_3 = Sales/Total Assets$, $T_4 = MVE/Total Debt$, $T_5 = Retained Earnings/Total Assets$ dan $Z = Nilai Z-Score$

Likuiditas (X_1)

Rasio likuiditas merupakan rasio yang dapat dipakai sebagai pengukur kemampuan aset lancar perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya. Menurut Sudana (2015) likuiditas diukur menggunakan rumus *current ratio*, yaitu:

$$Current\ ratio = \frac{Current\ asset}{Current\ liabilities}$$

Leverage (X_2)

Leverage ialah rasio yang dapat dipakai untuk menghitung seberapa besar pembelanjaan atau pembiayaan suatu perusahaan berasal dari utang. Menurut Sudana (2015) *leverage* diukur menggunakan rumus *debt ratio* berikut:

$$Debt\ ratio = \frac{Total\ debt}{Total\ asset}$$

Operating Capacity (X_3)

Operating capacity atau yang disebut juga rasio aktivitas ialah rasio pengukur keefektifitasan dan efisiensi suatu perusahaan mengelola aset perusahaan tersebut. Menurut Sudana (2015) rasio *operating capacity* dapat diukur dengan memakai rumus *TOTA*, yaitu:

$$Total\ asset\ turn\ over = \frac{Sales}{Total\ assets}$$

Profitabilitas (X_4)

Rasio profitabilitas ialah rasio yang menghitung besaran kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba menggunakan seluruh jenis modal, aset dan penjualan perusahaan. Sudana (2015) menyatakan rasio profitabilitas dapat diukur dengan beberapa rumus, salah satunya menggunakan rumus *return on assets* berikut:

$$Return\ on\ Assets = \frac{Earning\ after\ taxes}{Total\ assets}$$

Firm Growth (X_5)

Pertumbuhan perusahaan (*firm growth*) ialah rasio menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu mempertahankan keadaan ekonominya sejalan dengan perekonomian & sektor usahanya yang terus tumbuh. Menurut Harahap (2008), rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Sales\ Growth = \frac{Sales\ t - Sales\ t-1}{Sales\ t-1}$$

Teknik Pengumpulan Data dan Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data berupa studi dokumentasi, yang mana teknik dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder dalam bentuk laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang list di BEI pada tahun 2015 hingga 2017. Uji statistik deskriptif dan regresi logistik digunakan sebagai metode analisis pada penelitian ini. Model regresi tersebut ialah sebagai berikut:

$$\ln \frac{P}{(1-P)} = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif menggunakan program SPSS versi 23, variabel *financial distress* memiliki rata-rata hitung sebesar 0,46 dari total 303 sampel. Artinya persentase sampel yang mengalami *financial distress* yang diberi skor 1 sebanyak 46%. Artinya hampir setengah perusahaan mengalami *financial distress*, ada 140 sampel yang mengalami *financial distress* (skor 1) dan 163 sampel yang *non-financial distress* (skor 0) dari total pengamatan sebanyak 303 sampel. Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

| | N | Min | Max | Mean | Std. Dev |
|--------------------|-----|------|-------|------|----------|
| Lik | 303 | ,03 | 15,16 | 2,34 | 2,00 |
| Lev | 303 | ,07 | 3,59 | ,50 | ,37 |
| Opc | 303 | ,04 | 8,43 | 1,03 | ,76 |
| Pro | 303 | -,55 | ,53 | ,05 | ,09 |
| Firm G | 303 | -,95 | 5,95 | ,06 | ,41 |
| FD | 303 | 0 | 1 | ,46 | ,50 |
| Valid N (listwise) | 303 | | | | |

Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit Test)

Pada penelitian ini, nilai -2Log Likelihood pada *block number* = 0 adalah 418,300 sedangkan nilai -2Log Likelihood pada *block number* = 1 adalah 105,505. Dengan demikian, model regresi secara keseluruhan layak karena terjadi penurunan nilai -2Log Likelihood pada *block number* 1. Hasil *overall model fit test* disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2
Overall Model Fit

| Iteration | -2 Log |
|-----------|---------|
| Step 0 | 418,300 |
| Step 1 | 105,505 |

Koefisien Determinasi (R2)

Nilai Nagelkerke R Square berdasarkan hasil output SPSS adalah 0,860 yang artinya 86% perusahaan yang mengalami *financial distress* dipengaruhi oleh variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, profitabilitas dan *firm growth*. Sementara itu, nilai sebesar 14% (100%-86%) menunjukkan bahwa masih ada faktor lain di luar dari model penelitian ini yang mempengaruhi terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Hasil uji koefisien determinasi disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3
Model Summary

| Step | -2 Log Likelihood | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
|------|----------------------|----------------------|---------------------|
| 1 | 105,505 ^a | ,644 | ,860 |

Menguji Kelayakan Model Regresi

Nilai signifikansi adalah 0,857. Signifikansi pada *Hosmer and Lemeshow Test* jauh melebihi nilai 0,05 sehingga *goodness of fit* model ini dapat dikatakan baik dan model regresi dapat diterima. Hal ini berarti model mampu untuk

memprediksi nilai observasinya. Hasil uji kelayakan model regresi disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4
Hosmer and Lemeshow Test

| Step | Chi-square | df | Sig. |
|------|------------|----|------|
| 1 | 4,002 | 8 | ,857 |

Tabel Klasifikasi

Pada penelitian ini terdapat 163 sampel yang *non-financial distress*. Hasil prediksi model terdapat 152 sampel yang *non-financial distress* dan 11 sampel yang mengalami *financial distress*. Artinya 11 prediksi salah dan 152 prediksi yang tepat. Keakuratan prediksi untuk sampel yang *non-financial distress* sebesar 93,3%. Tabel 5 juga menunjukkan bahwa terdapat 140 sampel yang mengalami *financial distress*. Hasil prediksi model terdapat 124 sampel yang mengalami *financial distress* dan 16 sampel yang *non-financial distress*. Artinya 16 prediksi salah dan 126 prediksi yang tepat. Keakuratan prediksi untuk sampel yang mengalami *financial distress* sebesar 88,6%. Secara keseluruhan keakuratan hasil prediksi model sebesar 91,1%. Tingginya ketepatan tabel klasifikasi menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap data hasil prediksi dan data observasinya. Hasil ketepatan tabel klasifikasi disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5
 Classification Table

| Observasi | Jlh Data | Prediksi | | Persentase |
|-------------------------------|----------|----------|-----|------------|
| | | Non FD | FD | |
| Non FD | 163 | 152 | 11 | 93,3% |
| FD | 140 | 16 | 124 | 88,6% |
| Total | 303 | 168 | 135 | |
| Persentase Keseluruhan | | | | 88,6% |

Persamaan Regresi Logistik

Persamaan regresi logistik menunjukkan nilai konstanta dan tingkat signifikansi. Pada tabel persamaan regresi logistik menunjukkan diterima atau ditolaknya hipotesis, hipotesis diterima apabila tingkat signifikansi suatu variabel lebih kecil dari 0,05. Sebaliknya, hipotesis ditolak apabila tingkat signifikansi suatu variabel lebih besar dari 0,05. Hasil persamaan regresi logistik disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6
Variables in the Equation

| | B | S.E | Wald | Df | Sig | Exp (B) |
|--------|---------|--------|--------|----|------|-------------|
| LIK | -,649 | ,291 | 4,991 | 1 | ,025 | ,522 |
| LEV | 15,629 | 3,036 | 26,500 | 1 | ,000 | 6134063,616 |
| OPC | -,2888 | ,785 | 13,533 | 1 | ,000 | ,056 |
| PRO | -61,210 | 11,080 | 30,516 | 1 | ,000 | ,000 |
| FGR | ,991 | 1,646 | ,362 | 1 | ,547 | 2,694 |
| Const. | -,744 | 1,285 | ,335 | 1 | ,563 | ,475 |

Berdasarkan tabel 6 dapat disimpulkan persamaan model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\ln \frac{P}{(1-P)} = -0,744 - 0,649 X_1 + 15,629 X_2 - 2,888 X_3 - 61,210 + 0,991 X_5$$

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Pada tabel 6 koefisien regresi variabel likuiditas memiliki koefisien negatif sebesar -0,649 dengan nilai sig = 0,025 < 0,05, hal ini menunjukkan dalam penelitian ini H₁ diterima. Hasil dari penelitian konsisten dan sesuai dengan Reta Eminingtyas (2017) yang sama-sama mengatakan likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Namun, tidak sejalan dengan Okta Kusanti (2015) yang mengatakan likuiditas tidak ada pengaruh pada *financial distress*.

Rasio likuiditas merupakan salah satu rasio yang paling sering dipakai untuk melihat perbandingan antara aset dan utang lancar dari sebuah perusahaan. Rasio likuiditas disebut sebagai rasio yang dapat dipakai untuk mengukur kemampuan aset lancar perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya (Sudana, 2015). Hal itu menunjukkan bahwa aset lancar yang tinggi dapat lebih menjamin menutupi utang lancar suatu perusahaan. Sebaliknya, jika aset lancar yang dimiliki perusahaan terbilang kecil, maka perusahaan akan kesulitan untuk utang jangka pendeknya sebelum jatuh tempo. Oleh karena itu, likuiditas dapat dikatakan berpengaruh dengan arah negatif pada *financial distress*.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Pada tabel 6 koefisien regresi variabel *leverage* adalah 15,629 dengan nilai nilai sig = 0,000 < 0,05, menggambarkan bahwa penelitian ini menerima H₂. Hasil ini konsisten dan sesuai dengan penelitian Sutiono (2017) dan Yeni Yustika (2015) yang sama-sama mengatakan *leverage* memiliki pengaruh positif pada kondisi *financial distress* di perusahaan manufaktur. Namun, hasil ini berbeda dengan Reta Emingtyas (2017) dan Frans Julius (2017) yang mengatakan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio *leverage* dapat digunakan dalam mengukur seberapa besar pembelanjaan atau pembiayaan suatu perusahaan berasal dari utang (Sudana, 2015). Perusahaan akan dikatakan cukup sehat apabila memiliki rasio *leverage* yang cenderung rendah. Rasio ini menunjukkan kondisi perusahaan apakah total utang yang ada lebih besar daripada total aset yang dimiliki atau sebaliknya. Hal tersebut menunjukkan jika perusahaan dengan persentase penggunaan utang dalam pembiayaannya terlalu tinggi, maka akan mengalami kesulitan dalam melakukan pembayaran. Kemudian, perusahaan yang

memiliki *leverage* yang tinggi juga akan mengakibatkan perusahaan kesulitan memperoleh laba maksimal dan mempengaruhi keputusan kreditur untuk meminjamkan dananya. Berdasarkan akibat yang ditimbulkan, jika keadaan tersebut tidak diatasi maka perusahaan perlahan-lahan akan mengalami permasalahan keuangan (*financial distress*) yang berujung pada kebangkrutan. Oleh karena itu, *leverage* dapat dikatakan berpengaruh positif pada variabel terikat di penelitian ini.

Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress

Pada tabel 6 koefisien regresi variabel *operating capacity* memiliki koefisien negatif sebesar -2,888 dengan nilai nilai sig = 0,000 < 0,05, hal ini memperlihatkan bahwa hipotesis H₃ diterima. *Output* penelitian konsisten dan sesuai dengan Reta Emingtyas (2017) dan Sutiono (2017) yang sama-sama membuktikan *operating capacity* berpengaruh pada *financial distress* dengan arah negatif. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan Yeni Yustika (2015) yang membuktikan *operating capacity* tidak memiliki pengaruh pada variabel terikat.

Operating capacity atau yang disebut juga rasio aktivitas ialah rasio mengukur efisiensi serta efektivitas suatu perusahaan untuk mengelola aset perusahaan tersebut (Sudana, 2015). Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila tingkat *operating capacity* perusahaan yang rendah maka perusahaan tersebut tidak dapat menghasilkan penjualan sebanding dengan aset perusahaannya. Perusahaan yang dengan penjualan yang bernilai kecil dibandingkan dengan aset perusahaan yang bernilai tinggi menunjukkan kurang efektifnya kinerja perusahaan, jika hal ini terus berlanjut maka potensi *financial distress* pada perusahaan tersebut akan terus meningkat. Oleh karena itu, *operating capacity* dapat

dikatakan berpengaruh negatif pada variabel terikat.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress

Pada tabel 6 koefisien regresi variabel profitabilitas memiliki koefisien negatif sebesar -61,210 dengan nilai nilai sig = 0,000 < 0,05, menunjukkan hipotesis atau H₄ diterima. Hasil ini konsisten dan sesuai dengan Yeni Yustika (2015) dan Orchid Gobenvy (2014) yang mengatakan profitabilitas terdapat pengaruh negatif pada keadaan *financial distress* di perusahaan manufaktur. Namun, tidak sejalan dengan Okta Kusanti (2015) yang mengatakan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian ini memperlihatkan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor yang sangat mempengaruhi keadaan *financial distress* sebuah perusahaan. Hal tersebut dikarenakan profitabilitas sebagai rasio yang menghitung seberapa besar kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba menggunakan seluruh jenis modal, aset dan penjualan perusahaan (Sudana, 2015). Laba sendiri merupakan tujuan utama untuk didapatkan demi kelangsungan usaha dari setiap perusahaan-perusahaan yang berdiri. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi maka dapat menghasilkan laba yang sesuai dengan target perusahaan sehingga kondisi keuangan perusahaan akan lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah. Oleh karena itu, profitabilitas dapat dikatakan berpengaruh negatif pada variabel terikat.

Pengaruh Firm Growth terhadap Financial Distress

Tabel 6 koefisien regresi variabel profitabilitas memiliki koefisien positif sebesar 0,991 dengan nilai nilai sig = 0,547 > 0,05, hal ini menunjukkan bahwa H₅ ditolak. Hasil ini sejalan dengan Reta Emingtyas (2017) dan Frans Julius

(2017) yang sama-sama mengatakan *firm growth* tidak memiliki atau tidak ada pengaruh signifikan pada *financial distress*. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan Ni Luh Made Ayu Widhiari, dkk (2015) yang menyebutkan *firm growth* berpengaruh negatif pada *financial distress*.

Firm growth disebut sebagai rasio yang menggambarkan seberapa besar perusahaan mampu mempertahankan keadaan ekonominya sejalan bersama perekonomian & sektor usahanya yang terus tumbuh (Kasmir, 2010). Hasil pengujian yang dilakukan pada penelitian ini menggambarkan bahwa *firm growth* tidak memiliki pengaruh pada *financial distress* sebuah perusahaan. Hasil penelitian tidak sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa semakin rendah *firm growth* yang diukur dengan *sales growth* maka mengakibatkan perusahaan semakin berpotensi terkena *financial distress* (Eminingtyas, 2017). Menurut data dari penelitian ini, beberapa perusahaan tetap bisa mempertahankan kondisi keuangannya dari kondisi *financial distress* meskipun mengalami pertumbuhan penjualan negatif. Sebaliknya, perusahaan dapat mengalami *financial distress* meski pertumbuhan penjualannya positif. Hal ini terjadi karena meski pertumbuhan penjualan perusahaan terus bertumbuh dari tahun ke tahun, nilai pertumbuhan tersebut belum tentu cukup untuk membuat kondisi keuangan perusahaan stabil.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil dari penelitian tentang *financial distress* disini dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan profitabilitas berpengaruh pada *financial distress*. Sementara, *firm growth* tidak memiliki pengaruh pada *financial distress*.

Implikasi Penelitian

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal (*signalling theory*), dimana peningkatan maupun penurunan rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan profitabilitas memberikan sinyal baik (*good news*) maupun sinyal buruk (*bad news*) yang berguna bagi pihak yang berkepentingan. Hasil dari penelitian yang dilakukan ini dapat digunakan oleh pihak manajemen perusahaan sebagai sumber informasi atau masukan untuk melakukan tindakan perbaikan sebelum perusahaan tersebut mengalami kondisi permasalahan keuangan (*financial distress*) atau bahkan kebangkrutan. Hasil juga dapat dipakai oleh para investor atau calon investor sebagai pertimbangan pada saat pengambilan keputusan dalam melakukan investasi dengan melihat faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan.

Saran

Saran yang dapat peneliti berikan berdasarkan hasil penelitian yaitu: (1) Investor dan calon investor diharapkan memperhatikan keadaan keuangan perusahaan melalui analisis rasio keuangan dan prediksi *financial distress*, (2) Perusahaan diharapkan dapat mempertimbangkan untuk mengkaji ulang kebijakan dalam hal pembiayaan perusahaan yang berasal dari utang dan meningkatkan penjualannya melalui promosi atau kerja sama dengan perusahaan lain, (3) Penelitian selanjutnya yang menggunakan variabel *firm growth* diharapkan menggunakan pengukuran yang lain seperti *firm growth* yang diukur dengan perbandingan penjualan antar 2 periode, kemudian dibagi berdasarkan harga pasar ekuitas. (4) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian dengan memakai variabel non-keuangan (unsur GCG atau umur perusahaan) (5) Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan pengukuran *financial distress* yang lain

seperti model springate atau model zmijewski terhadap objek dan periode yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Brigham, E., & Houston, J. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- [2] Eminingtyas, R. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Operating Capacity terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur (Terdaftar di BEI). *Artikel Ilmiah*.
- [3] Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan program*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [4] Gobenvy, O. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Artikel Ilmiah*.
- [5] Harahap, S. (2008). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- [6] Ikatan Akuntansi Indonesia. (2009). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No 1: Penyajian Laporan Keuangan*. Jakarta: IAI
- [7] Julius, F. (2017). Pengaruh Financial Leverage, Firm Growth, Laba dan Arus Kas terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Online Mahasiswa Fekon*, 4(1).
- [8] Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Vol. 2). Jakarta: Kencana.
- [9] Kusanti, O. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(10).

- [10] Okezone Ekonomi. (2017). *PT DAJK dinyatakan Pailit, BEI Masih Tunggu Langkah Hukum Perusahaan*. Maret 12, 2018. <http://www.economy.okezone.com>
- [11] Platt, H., & Platt, M. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based sample Bias. *Journal of Economic and Finance*, 26.
- [12] PT. Bursa Efek Indonesia. (2018). Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur. Juli 02, 2018. <http://www.idx.co.id>
- [13] Samson, Z. M. (2017). Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2012-2015). *Skripsi*.
- [14] Sudana, I. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan* (Vol. II). Jakarta: Erlangga.
- [15] Sutiono. (2017). Pengaruh Leverage, Operating Capacity, Current Ratio Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). *Jurnal UMRAH*.
- [16] Widhiari, N. M., & Merkusiwati, N. L. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2).
- [17] Yustika, Y. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity dan Biaya Agensi Manajerial terhadap Financial Distress. *Jurnal Online Mahasiswa Fekon*, 2(2).