

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, *OPERATING CAPACITY*, UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2012-2017)**

**Reisady Birnanitta, Rita Kusumawati
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta**

Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta, 55183 Telp. (0274) 387656
Email : reisadyn@gmail.com, kusumawatirita@yahoo.com

ABSTRACT

The purpose of this research is to test the influence of liquidity, leverage, operating capacity and firm size on financial distress in manufacturing company listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2012-2017. The sampling technique used in this study was purposive sampling with 516 total sample or 86 companies for six years. The research method has been done by using quantitative method with the logistic regression with significant level of 5% and it is also done by using the statistic instrument of SPSS 21.00 version.

The result of this research shows that liquidity does not have significant influence to the financial distress, leverage has positive significant influence to the financial distress, operating capacity has significant negative influence to the financial distress, and firm size does not have significant influence to the financial distress.

Keywords : Liquidity, Leverage, Operating Capacity, Firm Size, Financial Distress

PENDAHULUAN

Tujuan suatu perusahaan adalah mendapatkan keuntungan yang maksimal dan menghindari kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dapat mengakibatkan kebangkrutan. Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* adalah suatu keadaan dimana perusahaan mengalami masalah keuangan sebelum mengalami kebangkrutan. Kondisi ini ditandai dengan kesulitan keuangan berupa ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka panjangnya. Perbedaan antara perusahaan yang mengalami tanda-tanda *financial distress* sulit dibedakan dengan perusahaan yang tidak mengalaminya. Tidak setiap perusahaan yang mengalami kebangkrutan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* sehingga manajer tidak dapat memperbaiki kondisi keuangannya. Semua perusahaan perlu mengetahui tanda-tanda perusahaan mengalami *financial distress* melalui kinerja keuangan dan manajer dapat terbantu dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan keuangan sehingga dapat menghindari kebangkrutan.

Berdasarkan Bursa Efek Indonesia, terdapat beberapa perusahaan manufaktur yang mengalami delisting atau penghapusan pencatatan saham perusahaan dari bursa yang dikarenakan oleh kesulitan keuangan dan tidak mempunyai keberlangsungan usaha (*going*

concern) diantaranya adalah MBAI dan SIMM pada tahun 2012, PAFI dan SAIP pada tahun 2013, DAVO dan UNTX pada tahun 2015 dan SOBI pada tahun 2017.

Ada banyak peneliti yang meneliti variabel yang dapat mempengaruhi *financial distress*. Likuiditas merupakan salah satu variabel yang dapat digunakan untuk memprediksi *Financial distress*. Likuiditas menurut Weston dan Brigham (1994) adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang akan jatuh tempo. Perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang dapat membayar kewajiban jangka pendeknya menggunakan aktiva lancar perusahaan, yang berarti aktiva perusahaan harus lebih besar dari kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang sehat dan memiliki kemungkinan kecil *financial distress*. Penelitian Widhiari dan Merkusiwati (2015) dan Maslachah, dkk (2015) menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut penelitian Putri dan Merkusiwati (2014) serta Kusanti dan Andayani (2015) likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel berikutnya yang mempengaruhi *financial distress* adalah leverage. Ayu, dkk (2017) menyatakan bahwa leverage timbul dari penggunaan dana yang berasal dari hutang. Dana yang didapatkan dari hutang digunakan perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasional perusahaan seperti produksi untuk mendapatkan keuntungan serta kegiatan administrasi dan personalia yaitu pengelolaan sumberdaya manusia yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian Tinoco dan Wilson (2013) serta Jiming dan Weiwei (2011) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* karena semakin tinggi penggunaan hutang maka semakin besar resiko kesulitan membayar yang mengakibatkan kemungkinan *financial distress* tinggi. Penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian Cinantya dan Merkusiwati (2015) serta Setiawan, dkk (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel lain yang mempengaruhi *financial distress* adalah *Operating capacity* atau juga dikenal dengan rasio perputaran aktiva menurut Jiming dan Weiwei (2011) adalah ketepatan suatu kinerja operasional perusahaan. Rasio perputaran aktiva didapatkan dari penjualan dan total aktiva perusahaan. Perusahaan melakukan kegiatan produksi menggunakan aktiva yang dimiliki dan jika perusahaan menjual barang hasil produksi dengan cepat, maka aktiva pun akan kembali atau berputar dengan cepat. Penelitian Widhiari dan Merkusiwati (2015) dan Jiming dan Weiwei (2011) menyatakan jika *operating capacity* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *financial distress* karena perusahaan yang memiliki rasio perputaran tinggi memiliki keuntungan yang tinggi dari hasil penjualan sehingga kemungkinan *financial distress*nya yang kecil. Hasil penelitian berbeda dengan penelitian Kusanti dan

Andayani (2015) yang menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi *financial distress*. Menurut Kumar, dkk (2001) ukuran perusahaan digambarkan oleh seberapa banyak aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar dikatakan sebagai perusahaan yang besar dan perusahaan yang memiliki aset kecil dikatakan sebagai perusahaan kecil. Perusahaan besar akan lebih mudah dalam mendapatkan akses dana dari pasar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dana yang didapatkan dapat berupa hutang dari kreditor dan pembelian saham perusahaan oleh investor. Perusahaan besar menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian Rahayu dan Sopian (2016) serta Ayu, dkk (2017) kemungkinan *financial distress* yang kecil karena pemasukan dana lancar sehingga perusahaan dapat melanjutkan kegiatan operasionalnya.

KERANGKA TEORI

Financial Distress

Hanafi (2004) menyatakan bahwa *Financial distress* merupakan kondisi kontinum yang ditandai dengan kesulitan keuangan ringan seperti masalah likuiditas sampai dengan masalah kesulitan keuangan serius yaitu tidak solvabel atau utang lebih besar daripada aset yang dimiliki. Menurut Jiming dan Weiwei (2011), *financial distress* tidak terjadi secara tiba-tiba, tetapi melalui proses yang terus menerus dan dinamis. Platt dan Platt (2002) menyatakan bahwa *financial distress* adalah suatu keadaan dimana perusahaan mengalami masalah keuangan berupa penurunan kondisi keuangan yang terjadi pada perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan perusahaan dalam membayarkan kewajibannya yang bersifat jangka pendek atau berkategori likuiditas hingga kewajiban yang termasuk dalam kategori solvabilitas atau berjangka panjang. *Financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang digambarkan dengan kegagalan, kepailitan, *default* dan kebangkrutan. Ketika kondisi keuangan suatu perusahaan melemah, pemegang kepentingan perusahaan seperti kreditor dan pemegang saham akan kehilangan kepercayaan terhadap perusahaan tersebut. Kusanti dan Andayani (2015) menyatakan bahwa *financial distress* dapat timbul karena adanya pengaruh dari dalam perusahaan atau internal seperti kesulitan arus kas, jumlah hutang yang besar dan kerugian dari kegiatan operasi perusahaan selama beberapa tahun. Selain faktor internal, *financial distress* juga dapat timbul dari faktor eksternal seperti kenaikan suku bunga pinjaman yang akan mengakibatkan beban bunga yang harus dibayar

perusahaan meningkat dan kenaikan biaya tenaga kerja yang mengakibatkan beban perusahaan semakin tinggi.

Sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, biasanya terdapat masalah-masalah kesulitan keuangan yang ringan. Menurut Brigham dan Gapensky (1997) ada beberapa definisi kesulitan keuangan menurut tipenya, antara lain :

a. *Economic failure*

Perusahaan dikatakan mengalami *Economic Failure* jika pendapatan perusahaan tidak cukup jika digunakan untuk menutupi total biaya termasuk biaya modal. Perusahaan yang mengalami economic failure masih bisa menjalankan kegiatannya selama kreditur mau menerima *rate of return* (tingkat pengembalian) dibawah pasar.

b. *Business failure*

Business failure (kegagalan bisnis) terjadi ketika suatu bisnis menghentikan kegiatan operasinya karena mengalami kerugian keuangan.

c. *Technical insolvency*

Technical insolvency adalah keadaan dimana perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya ketika jatuh tempo. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kekurangan likuiditas yang bersifat sementara. Perusahaan memungkinkan untuk membayar hutang dan bunganya apabila diberi waktu oleh kreditur untuk menjalankan bisnis dan mendapatkan keuntungan untuk membayarkannya.

d. *Insolvency in Bankruptcy*

Insolvency in bankruptcy dapat terjadi apabila perusahaan mempunyai nilai buku hutang yang lebih besar daripada nilai pasar aset saat ini. Keadaan ini lebih serius daripada *technical insolvency* dikarenakan aset tidak cukup jika digunakan untuk membayar hutang dan hal ini merupakan suatu tanda kegagalan ekonomi dan menuju pada likuidasi bisnis.

e. *Legal Bankruptcy*

Perusahaan dapat dikatakan mengalami kegagalan kebangkrutan secara hukum apabila perusahaan tersebut mengajukan tuntutan secara resmi sesuai undang-undang yang berlaku.

Kinerja Keuangan

Menurut Jumingan (2006), Kinerja keuangan adalah cerminan kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode, yang berisi tentang pengumpulan maupun penyaluran dana dan dapat diukur menggunakan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas. Untuk mengukur kinerja keuangan, Hanafi dan Halim (2009) membagi lima rasio keuangan yaitu rasio pasar, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas.

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menurut Hanafi dan Halim (2009) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancarnya. Rasio ini dapat dihitung menggunakan *Quick Ratio* (QR) dan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) dihitung dengan membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan. Aktiva lancar dalam neraca terdiri dari kas, piutang dagang, efek, persediaan dan lainnya. Hutang lancar adalah hutang yang jatuh temponya kurang dari satu tahun. Hasil yang mendekati 1:1 atau 100% menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancarnya.

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menurut Hanafi dan Halim (2009) adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Menurut Kasmir (2008) rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan proporsi hutang perusahaan atas biaya investasi yang digunakannya. Sedangkan Sartono (2008) menyatakan bahwa leverage adalah penggunaan sumber dana dan aset oleh perusahaan yang memiliki beban tetap agar keuntungan yang didapatkan oleh pemegang saham meningkat. Leverage dapat dihitung menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR) atau rasio total hutang terhadap total aktiva yang memberikan ukuran presentase total dana yang disediakan kreditur. Hutang yang termasuk dalam perhitungan ini adalah hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Semakin kecil rasio, maka semakin aman perusahaan dari kemungkinan *financial distress* karena perusahaan dapat membayarkan hutang dengan aktiva yang dimilikinya.

3. Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2016) rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur tingkat efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber-sumber daya yang dimilikinya. Rasio aktivitas melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dengan investasi dalam berbagai macam rekening aktiva. Menurut rasio tersebut, harus ada keseimbangan yang layak diantara penjualan dengan berbagai rekening aktiva. Dengan menggunakan rasio aktivitas ini, dapat dihitung *operating capacity* (perencanaan kapasitas) agar perusahaan berproduksi secara efektif dan efisien. *Operating capacity* bisa dihitung menggunakan *total asset turnover* yaitu dengan perbandingan total penjualan yang dihasilkan perusahaan terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio perputaran aktiva, perusahaan mendapat keuntungan dan memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga perusahaan memiliki kemungkinan *financial distress* kecil.

4. Rasio Profitabilitas

Menurut Hanafi (2004), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu.

5. Rasio Pasar

Rasio pasar adalah rasio yang digunakan untuk melihat perkembangan saham dan obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Hartono (2008) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur dari besar kecilnya total aktiva perusahaan dengan menggunakan perhitungan logaritma natural. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mempunyai aset besar dapat membayar kewajibannya dan mudah dalam mendapat dana dari pasar. Perusahaan dengan ukuran besar lebih dipercaya oleh investor sehingga membeli saham dan kreditor dengan mudah memberi hutang.

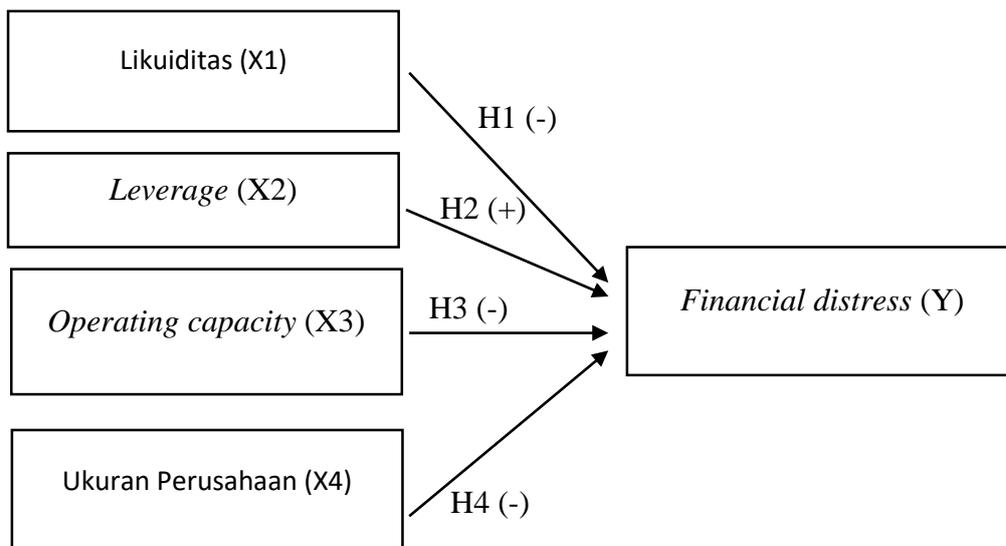
HIPOTESIS

H1 = Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H2 = *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H3 = *Operating Capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H4 = Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Obyek didalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017. Sampel diseleksi menggunakan *Purposive Sampling* berdasarkan beberapa kriteria berikut : (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017 (2) Perusahaan manufaktur yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2017. (3) Perusahaan yang memiliki laporan keuangan berturut-turut selama periode 2012-2017. (4) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah pada periode penelitian. (5) Perusahaan yang membayarkan bunga secara berturut-turut selama periode penelitian.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. *Financial Distress*

Financial distress pada penelitian ini diukur menggunakan Interest Coverage Ratio sesuai penelitian yang dilakukan Ayu, dkk (2017) dan Kusanti dan Andayani (2015) karena mempertimbangkan variabel makro yaitu tingkat suku bunga agar lebih akurat. Kusanti dan Andayani (2015) tersebut mendefinisikan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah Perusahaan yang memiliki *Interest Coverage Ratio* lebih dari 1. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan variabel dummy yaitu pemberian skor 0 pada perusahaan yang tidak mengalami financial distress dan skor 1 pada perusahaan yang mengalami financial distress (Hanafi, 2004) :

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Bunga}}$$

2. Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian ini dilihat dari rasio lancar yaitu aktiva lancar yang dimiliki perusahaan apakah cukup untuk membayar hutang lancar atau tidak. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan Current Ratio (CR) yaitu menggunakan rumus (Hanafi, 2004) :

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

3. *Leverage*

Hanafi dan Halim (2009) menyatakan *leverage* digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya baik yang berjangka panjang maupun pendek. Dalam penelitian ini *Leverage* dapat diukur dengan menggunakan total

aset yang dimiliki perusahaan atau *Debt to asset ratio* (DAR) dengan rumus (Hanafi, 2004) :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

4. *Operating Capacity*

Operating capacity digunakan untuk mengetahui seberapa cepat perputaran aset perusahaan melalui penjualan dalam rangka mendapatkan laba yang maksimal. Kasmir (2016) menyatakan bahwa rasio aktivitas melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dengan investasi dalam berbagai macam rekening aktiva. *Operating capacity* dalam penelitian ini diukur menggunakan Perputaran Total Aset (Total Assets Turnover) dengan rumus (Hanafi, 2004):

$$\text{TAT} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

5. Ukuran Perusahaan

Menurut Hartono (2008), ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Karena total aset memiliki satuan angka yang paling besar, maka harus ditransformasikan ke logaritma natural. Ukuran perusahaan dihitung menggunakan formula (Hartono, 2008) :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aset.}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	516	.03371	464.98442	3.4917069	23.14905323
Leverage	516	.03723	3.02909	.5190043	.33075750
<i>Operating Capacity</i>	516	.01505	8.42933	1.1517317	.74996228
Ukuran Perusahaan	516	24.41416	33.32018	28.1983347	1.66074209
<i>Financial Distress</i>	516	0	1	.21	.407
Valid N (listwise)	516				

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat bahwa variabel likuiditas yang memiliki nilai rata-rata sebesar 3,4917069 dan standar deviasi sebesar 23,14905323. *Leverage* memiliki

rata-rata yang sebesar 0,5190043 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,33075750. Nilai rata-rata atau mean yang dimiliki variabel *Operating capacity* sebesar 1,1517317 dan standar deviasi sebesar 0,74996228. Sedangkan rata-rata atau mean yang dimiliki variabel ukuran perusahaan sebesar 28,1983347 dan nilai standar deviasi sebesar 1,66074209. Variabel *financial distress* memiliki nilai rata-rata atau mean yang sebesar 0,21 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,407.

Uji Kualitas Data

1. Uji Kelayakan Data dan Model (Goodness Fit Test)

Tabel 2
Pengujian Kelayakan Data
Omnibus Test of Model

		Chi-Square	df	Sig.
Step 1	Step	104.555	4	.000
	Block	104.555	4	.000
	Model	104.555	4	.000

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 2 mengenai pengujian *Omnibus Test of Model*, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga data dalam penelitian ini layak untuk digunakan dan dapat dilanjutkan.

Tabel 3
Pengujian Kelayakan Model
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-Square	df	Sig.
1	9.443	8	.306

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow's Test* untuk menguji kelayakan model regresi, dapat dilihat bahwa nilai chi-square sebesar 9,443 dengan nilai signifikansi 0,306. Nilai signifikansi $0,306 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi layak untuk digunakan dan dapat dilanjutkan untuk analisis selanjutnya.

2. Uji Keseluruhan Model (Overall Fit Test)

Tabel 4
Uji Keseluruhan Model

-2 Log Likelihood	Nilai
Awal (Block Number = 0)	529,448
Akhir (Block Number = 1)	424,893

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai awal -2LogL (Block Number = 0) sebesar 529,448 dan nilai akhir -2LogL (Block Number 1) sebesar 424,893. Pengujian ini

menunjukkan bahwa *Overall Model Fit* pada -2LogL (Block Number = 0) mengalami penurunan pada -2LogL (Blok Number = 1) sebesar 104,555. Penurunan *likelihood* ini menunjukkan bahwa keseluruhan model yang dihipotesiskan fit dengan data.

3. Koefisien Determinasi

Tabel 5
Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Negelkerke R Square
1	453.942 ^a	.183	.286

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan pengujian pada tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai *Negelkerke's R Square* sebesar 0,286 yang berarti bahwa variabel *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel likuiditas, variabel *leverage*, variabel *operating capacity* dan variabel ukuran perusahaan sebesar 28,6%, sedangkan sisanya sebesar 71,4% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian.

4. Uji Multikolinearitas

Tabel 6
Uji Multikolinearitas
Correlation Matrix

	Constant	Likuiditas	Leverage	Operating Capacity	Ukuran Perusahaan
Constant	1.000	-.117	-.136	-.080	-.990
Likuiditas	-.117	1.000	.155	-.018	.098
Leverage	-.136	.155	1.000	-.294	.071
Operating Capacity	-.080	-.018	-.294	1.000	-.007
Ukuran Perusahaan	-.990	.098	.071	-.007	1.000

Sumber : Data sekunder yang diolah

Uji multikolinearitas untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variable independen. Pengujian multikolinearitas dapat di lihat di tabel *correlation matrix*. Apabila nilai koefisien korelasi antar variabel independen kurang dari 0,8 maka tidak terdapat gejala multikolinearitas yang serius antar variabel dalam penelitian ini. Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa tidak terdapat nilai koefisien korelasi antar variabel yang lebih besar dari 0,8 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas atau korelasi antar variabel pada model yang digunakan dalam penelitian ini.

5. Tabel Klasifikasi

Tabel 7
Tabel Klasifikasi

	Observed		Predicted		
			Financial Distress		Precentage Correct
			Tidak Mengalami Financial Distress	Mengalami Financial Distress	
Step 1	Financial Distress	Tidak Mengalami Financial Distress	391	17	95.8
		Mengalami Financial Distress	75	33	30.6
	Overall Precentage				82.2

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat bahwa kekuatan prediksi dari model regresi untuk mengetahui perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* sebesar 82,2%. Hal ini menunjukkan bahwa dalam model regresi ini, terdapat 108 perusahaan (30,6%) yang mengalami *financial distress* selama periode 2012-2017. Sedangkan kekuatan prediksi perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah 95,8%. Maka, dalam model regresi ini terdapat 408 perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress*.

Uji Hipotesis

Tabel 8
Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien Regresi	Sig. T	Keterangan
Konstanta		3.222	
Likuiditas	.006	.131	Ditolak
Leverage	2.364	.000	Diterima
Operating Capacity	-2.032	.000	Diterima
Ukuran Perusahaan	-.139	.076	Ditolak

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 8 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{FD}{(1-FD)} = 3,222 + 0,006 \text{ Likuiditas} + 2,364 \text{ Leverage} - 2,032 \text{ Operating Capacity} - 0,139 \text{ Ukuran Perusahaan}$$

Pembahasan

Hasil regresi logistik menunjukkan bahwa rasio lancar tidak dapat memprediksi kemungkinan *financial distress* perusahaan. pada aset lancar terdapat piutang dan persediaan yang harus dikonversikan menjadi kas agar dapat digunakan untuk membayar hutang lancar. Setiap perusahaan mempunyai kemampuan dan waktu yang berbeda untuk mengkonversikannya sehingga perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi pun bisa terhambat dalam membayarkan hutang lancar karena dananya masih tertahan di pihak ketiga. Perusahaan yang tidak mampu membayarkan hutang lancarnya terkadang menarik pinjaman baru untuk melunasi hutang lancarnya. Hutang lancar belum menggambarkan penggunaan hutang perusahaan karena perusahaan memiliki hutang lancar yang rendah dan lebih terkonsentrasi pada hutang jangka panjangnya. Hal ini disebabkan hutang jangka panjang jumlah nominalnya besar dan memiliki jangka waktu pembayaran lebih lama dan digunakan oleh perusahaan manufaktur untuk membiayai operasionalnya dalam berproduksi. Tinggi rendahnya nilai likuiditas tidak menggambarkan kondisi perusahaan secara keseluruhan dan tidak dapat memprediksi kemungkinan *financial distress* suatu perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kusanti dan Andayani (2015), Putri dan Merkusiwati (2014) serta Rahayu dan Sopian (2016) yang juga menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan akan meningkatkan kemungkinan *financial distress* perusahaan. Penggunaan hutang akan memunculkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan pinjaman beserta bunga. Perusahaan yang mempunyai total hutang yang tinggi jika dibandingkan dengan total asetnya dapat meningkatkan resiko kesulitan pembayaran di masa mendatang. Semakin tinggi utang perusahaan, maka akan semakin tinggi probabilitas kebangkrutannya karena perusahaan yang mempunyai banyak hutang harus membayarkan bunga yang tinggi pula. Perusahaan yang terlalu mengandalkan hutang mempunyai risiko kegagalan membayar yang tinggi ketika perusahaan tidak dapat membayarkan kembali bunga dan pokok pinjamannya ketika diminta oleh kreditur. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi rentan terhadap kesulitan keuangan atau mempunyai resiko kemungkinan *financial distress* yang tinggi. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jiming dan Weiwei (2011), Tinoco dan Wilson (2013) serta Suprobo, dkk (2017).

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yang berarti semakin tinggi rasio aktivitas menunjukkan

bahwa perusahaan tersebut efektif dalam mengelola aktivitya untuk menghasilkan penjualan bagi perusahaan yang nantinya akan menghasilkan keuntungan yang besar bagi perusahaan. Rasio perputaran aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki manajemen yang baik sehingga dapat menghasilkan penjualan yang tinggi. Hal ini akan menunjukkan kinerja keuangan yang baik bagi perusahaan dan menurunkan kemungkinan terjadi *financial distress*. Rasio aktifitas yang rendah menunjukkan bahwa tingkat penjualan tidak cukup tinggi dibandingkan dengan investasi aktivitya sehingga menunjukkan kriteria perusahaan yang tidak baik dan akan mempengaruhi keuangan perusahaan sehingga memicu terjadinya kemungkinan *financial distress*. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jiming dan Weiwei (2011), Widhiari dan Merkusiwati (2015) serta Lisiantara dan Febrina (2018) juga menyatakan bahwa *operating capacity* mempunyai pengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan.

Pengujian hipotesis keempat ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil yang tidak signifikan antara ukuran perusahaan dengan *financial distress* ini dapat terjadi karena perusahaan besar yang memiliki total aset yang besar belum tentu memiliki laba yang tinggi karena pengelolaan aset yang kurang baik. Perusahaan besar tidak dapat terlepas dari risiko keuangan yang besar pula dan berubah-ubah setiap tahunnya seperti risiko ekonomi contohnya fluktuasi nilai rupiah terhadap dolar AS, tingkat suku bunga dan laju inflasi yang akan berdampak pada keuangan perusahaan sehingga tidak hanya perusahaan kecil yang dapat kesulitan dalam membayar hutang, tetapi perusahaan besar juga dapat kesulitan dalam membayarkan hutangnya karena resiko tersebut. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rahayu dan Sopian (2016), Cinantya dan Merkusiwati (2015) serta Fuad (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

a. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, diperoleh kesimpulan sebagai berikut : (1) Likuiditas tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*, (2) *Leverage* mempunyai pengaruh yang positif terhadap *financial distress*, (3) *Operating capacity* memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial distress* (4) Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

b. Saran

Saran dalam penelitian ini yaitu : (1) Periode waktu pengamatan yang digunakan sebagai sampel agar lebih lama. (2) Perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian selanjutnya sebaiknya tidak hanya difokuskan pada perusahaan manufaktur saja, tetapi dapat diperluas dengan menggunakan perusahaan lain. (3) Peneliti selanjutnya diharap menambahkan variabel lain yang mampu memprediksi kemungkinan *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayu, A. S., Handayani, S. R., dan Topowijono. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Administrasi bisnis ; Vol 43, No 1*.
- Cinanta, I. G., dan Merkusiwati, N. K. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana ; Vol 10, No 3*.
- Fuad, D. S. (2013). Pengaruh Corporate Governance dan Firm Size terhadap Perusahaan yang Mengalami Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting ; Vol 2, No 3*.
- Hanafi, M. M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, M. M., dan Halim, A. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hartono, J. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hidayat, M. A., dan Meiranto, W. (2014). Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting ; Vol 3, No 3*.
- Jiming, L., dan Weiwei, D. (2011). An Empirical Study on the Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model: Evidence from China's Manufacturing Industry. *International of Digital Content Technology and Its Application ; Vol 5, No 4*.
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenada Media Group.
- Kumar, K. B., Rajan, R. G., dan Zingales, L. (2001). What Determines Firm Size. *Social Science Research Network*.
- Kusanti, O., dan Andayani. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi ; Vol 4, No 10*.
- Lisiantara, G. A., dan Febrina, L. (2018). Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, Sales Growth Sebagai Preditor Financial Distress. *Prosiding SENDI_U*.
- Maslachah, L., Wahyudi, S., dan Mawardi, W. (2015). Analisis Pengaruh Leverage, Tobin's Q, Intangible Aset, Tangible Aset, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Prediksi Terjadinya Financial Distress. *E-journal Universitas Diponegoro*.

- Platt, H. D., dan Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress : Reflection on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economic and Finance*.
- Putri, N. W., dan Merkusiwati, N. K. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana ; Vol 7, No 1*.
- Rahayu, W. P., dan Sopian, D. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *E-Jurnal STIE STAN-IM Bandung*.
- Sartono, A. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Setiawan, D., Oemar, A., dan Pranaditya, A. (2016). Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Leverage, Kepemilikan institusional dan Kepemilikan Manajerial untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Padaranan Semarang*.
- Suprobo, M. D., Mardani, R. M., dan Wahono, B. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015. *E-Jurnal Riset Manajemen Fakultas Ekonomi Unisma*.
- Tinoco, M. H., dan Wilson, N. (2013). Financial Distress and Bankruptcy Prediction among Listed Companies using Accounting, Market and Macroeconomic Variables. *ELSEVIER International Review of Financial Analysis*.
- Weston, J., dan Brigham, E. (1994). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Gelora Aksara Pratama.
- Widhiari, N. L., dan Merkusiwati, N. K. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana ; Vol 11, No 2*.