

Financial Distress Dan Variabel Yang Mempengaruhi

Rita Kusumawati¹, Reisady Birnanitta²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta^{1,2}

Abstract

This study aims to analyze the effect of liquidity, leverage, operating capacity and firm size on financial distress. The object of research is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2012-2017. This study used purposive sampling method with 516 samples. Using logistic regression, this research resulted leverage has a positive effect on financial distress, operating capacity has a negative effect on financial distress. while company size and liquidity have no influence on financial distress

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

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, leverage, kapasitas operasi dan ukuran perusahaan terhadap kesulitan keuangan. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2012-2017. Sampel diseleksi dengan metode purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 516. Data dianalisis dengan menggunakan regresi logistik, hasilnya menunjukkan leverage berpengaruh positif terhadap financial distress, kapasitas operasi berpengaruh negatif terhadap financial distress. sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.

Kata kunci: Kapasitas operasi; Kesulitan keuangan; Leverage ; Likuiditas; Ukuran perusahaan;

Corressponding Author : kusumawatirita@yahoo.com¹, reisadyn@gmail.com²

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan. Semua sumberdaya yang dimiliki perusahaan digunakan untuk mencapai tujuan tersebut. Tidak ada satupun perusahaan yang ingin mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang pada akhirnya dapat mengakibatkan kebangkrutan, namun kenyataannya tidak semua perusahaan bisa berjalan dengan hasil yang maksimal. Ada beberapa perusahaan yang terindikasi mengalami kesulitan keuangan. Di Bursa Efek Indonesia, terdapat beberapa perusahaan manufaktur yang mengalami *delisting* atau penghapusan pencatatan saham perusahaan dari bursa yang dikarenakan 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 SOB I pada tahun 2017.

Financial distress adalah suatu keadaan dimana perusahaan mengalami masalah keuangan sebelum mengalami kebangkrutan (Platt, H. D., dan Platt, 2002). 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.

Penelitian sebelumnya yang mengidentifikasi variabel yang dapat mempengaruhi *financial distress* telah banyak dilakukan.. Likuiditas merupakan salah satu variabel yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Likuiditas menurut Weston, J., 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, N. L., dan Merkusiwati, (2015) dan Maslachah, L., Wahyudi, S., dan Mawardi, (2015) menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut penelitian Putri, N. W., dan Merkusiwati, (2014) serta Kusanti, O., (2015) likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*.

Variabel berikutnya yang mempengaruhi *financial distress* adalah leverage. Ayu, A. S., Handayani, S. R., (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, M. H., dan Wilson, (2013) 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, I. G., dan Merkusiwati, (2015) 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, L., dan Weiwei, (2011) *operating capacity* 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. Widhiari, N. L., dan Merkusiwati, (2015); Jiming, L., dan Weiwei, (2011) menyatakan *operating capacity* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *financial distress* karena perusahaan yang memiliki rasio perputaran aktiva tinggi memiliki keuntungan yang

tinggi dari hasil penjualan sehingga kemungkinan *financial distress*nya kecil. Kondisi yang berbeda diungkapkan oleh Kusanti, O., (2015) yang menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi *financial distress*. Menurut Kumar, K. B., Rajan, R. G., dan Zingales, (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 dengan ukuran besar kemungkinan *financial distress* yang kecil karena pemasukan dana lancar sehingga perusahaan dapat melanjutkan kegiatan operasionalnya Rahayu, W. P., dan Sopian, (2016); (Ayu, A. S., Handayani, S. R., 2017).

TINJAUAN LITERATUR

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 (Hanafi, M. M., dan Halim, 2009). Menurut Jiming, L., dan Weiwei, (2011), *financial distress* tidak terjadi secara tiba-tiba, tetapi melalui proses yang terus menerus dan dinamis. Platt, H. D., 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

kreditur dan pemegang saham akan kehilangan kepercayaan terhadap perusahaan tersebut. Kusanti, O., (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 Weston, J., dan Brigham, (1994) 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.

Pengembangan Hipotesis

1. Likuiditas terhadap *financial distress*

Rasio likuiditas bertujuan untuk menguji kecukupan dana dan kemampuan membayar kewajiban lancar yang harus dipenuhi. Perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas tinggi, yang berarti perusahaan tersebut mampu membayarkannya dengan baik dan aman dari ancaman mengalami *financial distress*.

Jika perusahaan mempunyai aktiva lancar yang lebih rendah dari kewajiban lancar, maka aktiva lancar tidak akan cukup digunakan untuk membayar kewajiban lancar. Perusahaan yang tidak dapat membayarkan hutang lancar tepat waktu dapat dipastikan perusahaan tersebut tidak dapat membayarkan kewajiban lain yang menentukan keberlangsungan masa depannya sehingga perusahaan akan melakukan peminjaman yang lebih banyak lagi untuk menutup hutang lancarnya. Perusahaan akan kesulitan membayarkannya jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat daripada aktiva lancar yang ditandai dengan rasio likuiditas rendah. Perusahaan yang memiliki rasio rendah akan terhambat dan kesulitan dalam membayarkan kewajibannya sehingga memiliki resiko kesulitan keuangan yang besar akan mengakibatkan kemungkinan *financial distress* yang lebih tinggi. Menurut penelitian Cinantya, I. G., dan Merkusiwati, (2015), likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas besar menunjukkan perusahaan dalam kondisi yang sehat dan semakin baik dalam hal pengelolaannya. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Widhiari, N. L., dan Merkusiwati, (2015), Maslachah, L., Wahyudi, S., dan Mawardi, (2015), Platt, H. D., dan Platt,

(2002). Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

H1 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2. *Leverage* terhadap *financial distress*

Leverage merupakan rasio solvabilitas dalam kinerja keuangan. Leverage timbul karena penggunaan dana yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Penggunaan hutang ini memunculkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan pinjaman beserta bunga. Leverage yang dihitung menggunakan *Debt to Asset Ratio* menunjukkan perbandingan total hutang dengan total aset perusahaan. Perusahaan yang mempunyai total hutang yang tinggi jika dibandingkan dengan total asetnya dapat meningkatkan resiko kesulitan pembayaran di masa mendatang. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang mempunyai banyak hutang dan laba yang rendah mempunyai kemungkinan besar tidak dapat membayar bunga dan pokok hutangnya ketika kreditor meminta pengembalian pinjaman. Perusahaan yang terlalu mengandalkan hutang akan menimbulkan kewajiban yang lebih dimasa mendatang dan rentan terhadap kesulitan keuangan atau mempunyai resiko kemungkinan *financial distress* yang tinggi.

Hipotesis ini didukung dengan hasil penelitian Tinoco, M. H., dan Wilson, (2013) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat leverage tinggi mempunyai kemungkinan *financial distress* yang tinggi pula karena perusahaan akan kesulitan jika kreditor meminta pembayaran kembali atas hutang. Hasil ini didukung dengan penelitian Jiming, L., dan Weiwei, (2011) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

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

3. *Operating capacity* terhadap *financial distress*

Operating capacity dihitung dari rasio perputaran aktiva perusahaan. Hanafi, M. M., dan Halim, (2009) menyatakan bahwa rasio perputaran aktiva menilai

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan lebih besar daripada peningkatan total aktiva membuat rasio semakin tinggi sedangkan perusahaan yang mempunyai peningkatan aktiva lebih kecil dari penjualan membuat rasio rendah. Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan penjualan yang menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dan menunjukkan kinerja keuangan yang baik sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* kecil. Sebaliknya jika perusahaan mempunyai rasio yang rendah, menurut Hanafi, M. M., dan Halim, (2009) membuat manajemen harus mengevaluasi strategi, pemasaran dan pengeluaran modalnya. Perusahaan yang menghasilkan penjualan kecil dibandingkan investasi aktiva menunjukkan bahwa perusahaan belum maksimal dalam menggunakan aset perusahaan sehingga pendapatannya pun tidak maksimal yang berakibat pada masalah keuangan dan memicu terjadinya kemungkinan *financial distress* yang lebih besar.

Hasil penelitian Widhiari, N. L., dan Merkusiwati, (2015) menyatakan bahwa *operating capacity* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Operating capacity* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak menghasilkan penjualan yang cukup dibandingkan aset perusahaan sehingga semakin besar kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian ini didukung oleh Jiming, L., dan Weiwei, (2011). Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

H3 : *Operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

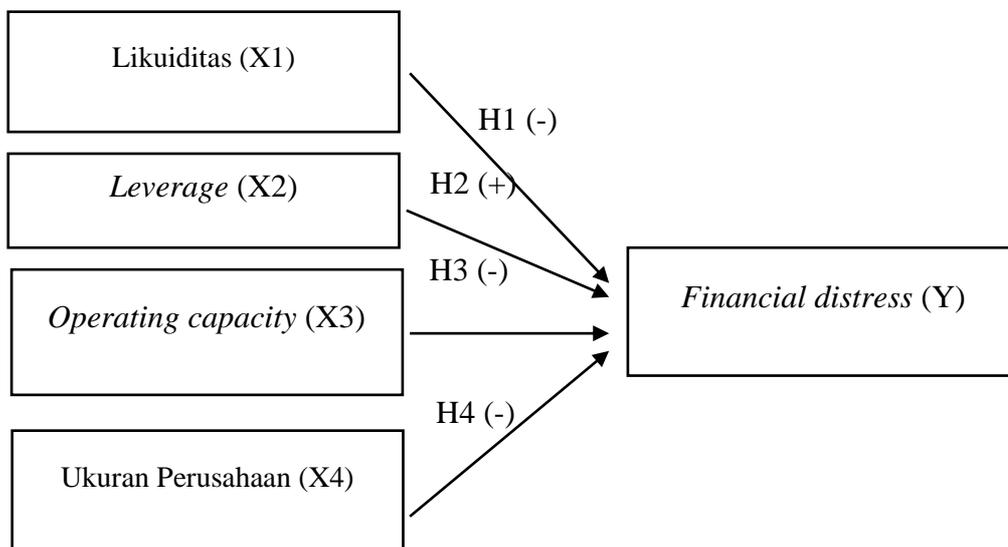
4. Ukuran perusahaan terhadap *financial distress*

Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang mempunyai aset besar akan lebih mudah dalam mendapatkan dana dari pasar yaitu dalam bentuk saham dari investor dan hutang dari kreditor karena sudah dipercaya kinerja keuangannya dan dinilai lebih stabil. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya di masa depan sehingga terhindar dari kesulitan keuangan.

Perusahaan besar mempunyai kekuatan finansial yang besar pula untuk menunjang kinerja perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kinerja bagus dan membayar kewajiban tepat waktu mempunyai kemungkinan *financial distress* yang lebih kecil.

Hasil penelitian Putri, N. W., dan Merkusiwati, (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* karena semakin besar perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan mengalami kegagalan. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar memiliki probabilitas yang lebih tinggi dalam bersaing dengan kompetitor. Hasil ini didukung oleh penelitian Maslachah, dkk, (2015), Putri, N. W., dan Merkusiwati, (2014), serta (Tinoco, M. H., dan Wilson, 2013). Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

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



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

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, O., (2015) karena mempertimbangkan variabel makro yaitu tingkat suku bunga agar lebih akurat. 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 merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya Hanafi, (2004). 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, M. M., dan Halim, (2009) menyatakan *leverage* digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya baik yang berjangka panjang maupun pendek. Dalam penelitian ini *Leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to asset ratio (DAR)* dengan rumus Hanafi, (2004):

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

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 dengan Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover*) dengan rumus Hanafi, (2004):

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

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):

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

Alat Analisis

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik, dengan model :

$$\text{Ln} \frac{FD}{(1-FD)} = \beta_0 + \beta_1 \text{Likuiditas} + \beta_2 \text{Leverage} + \beta_3 \text{Operating Capacity} + \beta_4 \text{Ukuran Perusahaan}$$

HASIL PENELITIAN 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

		<i>Omnibus Test of Model</i>		
		Chi-Square	df	Sig.
Step	Step	104.555	4	.000
1	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

<i>Hosmer and Lemeshow Test</i>			
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		Precentage Correct
	Financial Distress	Tidak Mengalami Financial Distress	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

Hasil 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 analisis regresi dan 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, O., (2015), Putri, N. W., dan Merkusiwati, (2014), serta Rahayu, W. P., 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, L., dan Weiwei, (2011), Tinoco, M. H., 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, L., dan Weiwei, (2011), Widhiari, N. L., dan Merkusiwati, (2015), serta Lisiantara, G. A., 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, W. P., dan Sopian, (2016), Cinantya, I. G., dan Merkusiwati, (2015), serta Fuad, (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

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*.

Atas dasar hasil analisis data peneliti menyarankan kepada peneliti selanjutnya agar melakukan klusterisasi terhadap perusahaan manufaktur terkait dengan ukuran perusahaan yaitu dengan mengelompokkan perusahaan kecil; perusahaan sedang; dan perusahaan besar berdasarkan nilai aktiva nya, agar diperoleh hasil yang lebih optimal pada tingkat ukuran perusahaan yang bagaimana yang berpengaruh terhadap *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayu, A. S., Handayani, S. R., dan T. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 43(1).
- Cinantya, I. G., dan Merkusiwati, N. K. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3).

- Fuad, D. S. (2013). Pengaruh Corporate Governance dan Firm Size terhadap Perusahaan yang Mengalami Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(3).
- Hanafi, M. M., dan Halim, A. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Hanafi, M. M. (2004). *Manajemen Keuangan*. BPFE.
- Hartono, J. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis investasi*. BPFE.
- 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*, 5(4).
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Prenada Media Group.
- Kumar, K. B., Rajan, R. G., dan Zingales, L. (2001). *What Determines Firm Size*. Social Science Research Network.
- Kusanti, O., dan A. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(10).
- Lisiantara, G. A., dan Febrina, L. (2018). Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, Sales Growth Sebagai Preditor Financial Distress. *Prosising 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*, 7(1).
- Rahayu, W. P., dan Sopian, D. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *E-Jurnal STIE STAN-IM Bandung*.
- 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*. 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*, 11(2).

Halaman ini sengaja dikosongkan

(this page intentionally left blank)