
Pengaruh Activity Ratio, Leverage dan Firm Growth Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)

Nur Hafni Lubis¹, Dina Patrisia¹

¹Universitas Negeri Padang

e-mail: nurhafni_lubis34@gmail.com; dinapatrisia@fe.unp.ac.id

Abstract

This research aims to analyze the effect of (1) activity ratio, (2) leverage and (3) firm growth on financial distress in manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. The population in this study are all manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used purposive sampling and sample obtained as much as 119 companies. Data used in this research are secondary ones which obtained from ICMD. Data analysis method used logistic regression analysis. This study found that Activity ratio (TATO), leverage (DR) and firm growth (SG) have significant effect in probability of financial distress. However, ITO RTO and LTDER have insignificant effect to financial distress. The result showed accurately prediction as much as 89%.

Keywords: Financial Distress, activity ratio, leverage, firm growth

Pendahuluan

Perkembangan dunia bisnis di era globalisasi serta sengitnya persaingan dalam mencapai tujuan dan peningkatan laba, mendorong perusahaan untuk memperkuat fundamental manajemen agar mampu bertahan serta terhindar dari kesulitan keuangan yang mengarah pada kebangkrutan.

Menurut Ghozali (2012:143) financial distress merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat, atau krisis yang terjadi sebelum kebangkrutan. Pentingnya memprediksi financial distress oleh perusahaan yaitu agar dapat mengantisipasi kebangkrutan dengan melakukan perbaikan-perbaikan baik pada operasional, maupun kebijakan manajemennya.

Salah satu sektor industri yang dominan dalam pertumbuhan perusahaannya adalah manufaktur, perusahaan manufaktur adalah jenis perusahaan yang mengolah bahan baku menjadi bahan jadi. Sektor industri manufaktur sangat berperan penting dalam dinamika perdagangan saham di BEI. Hal ini terbukti pada 2014 kontribusi sektor industri manufaktur mencapai 21,02 %. Namun adanya penurunan kontribusi pada 2017 dikarenakan banyaknya saham delisting.

Financial distress dapat diprediksi dengan menggunakan financial ratios. Salah satu dari financial ratios adalah rasio aktivitas. Penelitian Alifiah, et al (2012), Hanifah (2013), Jiming dan Weiwei (2011) menunjukkan bahwa rasio aktivitas signifikan mempengaruhi kemungkinan terjadinya financial distress di suatu perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Nella (2011) yang menunjukkan bahwa Total Asset Turnover Ratio (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya financial distress di suatu perusahaan.

Sudah banyak penelitian terdahulu yang memprediksi financial distress berdasarkan rasio aktivitas menggunakan proksi ITO seperti Reno dan Siti (2013), Atika (2013) dan Jalu (2013). Sementara Alifiah (2012) dan Mohd (2014) menggunakan TATO, tetapi tidak ada penelitian yang melihat dengan konteks Receivable Turn Over (RTO) sehingga penelitian ini menggunakan tiga proksi yaitu TATO, ITO, dan RTO untuk melihat pengaruh rasio aktivitas terhadap financial distress.

Menurut Deanta (2009,27) Total Asset Turnover Ratio (TATO) digunakan untuk mengukur kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva yang berputar pada suatu periode atau kemampuan modal yang

diinvestasikan untuk menghasilkan pendapatan suatu perusahaan. Menurut Prihadi (2008) terdapat Short-term activity yaitu kemampuan perusahaan dalam rangka mengendalikan piutang, persediaan, dan utang usaha sehingga dalam penelitian ini ditambahkan proksi Receivable Turn Over (RTO) dan Inventory Turn Over (ITO).

Selain rasio aktivitas, leverage juga bisa digunakan untuk memprediksi terjadinya financial distress. Hal ini timbul karena perusahaan menggunakan dana dari pihak eksternal. Penelitian Wahyu dan Doddy (2007) dan Atika (2012) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Namun dilain sisi penelitian Ni wayan (2014) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh leverage terhadap financial distress. Beberapa peneliti menggunakan proksi debt ratio dalam penelitiannya seperti Mesisti (2015), Wahyu dan Doddy (2007), Aprillyandhika (2016) dan Atika (2012), namun belum ada yang menggunakan proksi LTDER. Sehingga penelitian ini menggunakan proksi DR dan LTDER untuk melihat pengaruh financial distress.

Rasio ketiga dalam penelitian ini adalah firm growth atau pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan sales growth. Rasio pertumbuhan mengacu pada teori yang dijelaskan Harahap (2011) yang menyatakan bahwa rasio pertumbuhan menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun di antaranya yaitu pertumbuhan penjualan (sales growth). Mesisti (2015) serta Reno dan Siti (2013) menemukan pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan penjualan dengan financial distress. Sedangkan Jalu (2013) tidak menemukan adanya pengaruh antara pertumbuhan penjualan dengan financial distress.

Dengan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk mengkaji ulang penelitian mengenai pengaruh activity ratio, leverage dan firm growth terhadap financial distress dengan variabel yang lebih kompleks.

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi dimana suatu perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan dan kondisi yang terjadi sebelum perusahaan benar benar mengalami kebangkrutan. Financial distress merupakan suatu kondisi yang menunjukkan tahap penurunan keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya likuidasi (Platt dan Plat,2002)

Menurut Beaver et al (2011) dan Fachrudin (2008), financial distress bisa ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Sehubungan dengan hal tersebut Hill et al (1996) menyatakan financial distress bisa dilihat dengan ketidakmampuan perusahaan menghasilkan laba kepada investor. Disamping itu, nilai EPS yang negatif dan terjadi selama dua tahun berturut-turut mengindikasikan perusahaan mengalami financial distress (Elloumi dan Gueyie,2001).

Dalam penelitian ini, financial distress diukur dengan menggunakan Earning per Share (EPS), karena EPS dapat menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan mampu menghasilkan laba atau keuntungan per lembar saham yang akan dibagikan kepada pemilik perusahaan.

Manfaat Informasi Kondisi Financial Distress

Menurut Gobenvy (2013), terdapat tiga manfaat informasi financial distress yang terjadi pada perusahaan yaitu dapat mempercepat tindakan manajemen perusahaan guna mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan pada perusahaan, pihak manajemen segera dapat mengambil tindakan merger atau take over supaya perusahaan dapat lebih mampu untuk membayar hutang serta mengelola perusahaan dengan lebih baik, serta dapat memberikan tanda peringatan dini/awal akan terjadinya kebangkrutan di masa yang akan datang

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Atika, et al (2011), analisis rasio keuangan adalah analisis untuk menganalisa hubungan data keuangan dan untuk mengetahui hubungan pos-pos dalam neraca atau laporan laba rugi untuk mengetahui baik atau buruknya posisi keuangan dan prestasi perusahaan.

Menurut Jiming dan Wei Wei (2011), indikator keuangan (financial indicators) dapat dikatakan sebagai indikator yang dapat mengukur kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil atau kondisi keuangan suatu perusahaan maupun kinerja yang telah dicapai pada suatu periode tertentu yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan.

Rasio Aktivitas dan Financial Distress

Menurut Darsono (2009:60), rasio aktivitas adalah kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan aset untuk memperoleh pendapatan, misalnya aset yang kecil tapi mampu menghasilkan pendapatan yang besar, menandakan bahwa manajemen tersebut profesional.

Dalam penelitian ini menggunakan tiga pengukuran pada rasio aktivitas, dimana menurut Deanta, (2009:27) Aktivitas perusahaan dapat diukur dengan beberapa rasio antara lain: Inventory turnover, diperoleh dengan membagi cost of goods sold dengan nilai rata-rata persediaan periode sekarang dan tahun sebelumnya. Rasio ini mengukur berapa kali perputaran persediaan dalam satu periode. Makin besar perputarannya maka akan semakin baik. Kedua Receivable turnover, yaitu perbandingan antara jumlah penjualan dengan rata-rata piutang dagang selama setahun yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menangani penjualan dan kebijakannya. Dari rasio ini akan dapat diketahui likuiditas piutang. Makin kecil rasio ini maka semakin baik. Dan yang terakhir Total asset turnover, yaitu perbandingan antara jumlah penjualan dengan rata-rata jumlah aset selama setahun yang menunjukkan seberapa baik dukungan seluruh aset untuk memperoleh penjualan.

Mengacu pada agency theory atau teori keagenan bahwa agent dituntut untuk dapat memaksimalkan penggunaan aset-asetnya untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat meningkatkan aktivitas perusahaan yang berujung pada kenaikan laba perusahaan (Hidayat:2013). Jika aset perusahaan tidak bisa dimaksimalkan penggunaannya, maka pendapatan perusahaan juga tidak bisa maksimal akibatnya kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan semakin besar.

Munawir (2002) mengatakan bahwa tingkat perputaran persediaan mengukur perusahaan dalam memutar barang dagangannya, dan menunjukkan hubungan antara barang yang diperlukan untuk menunjang atau mengimbangi tingkat penjualan yang ditentukan.

Penelitian Alifiah, et al (2012) serta Jiming dan Weiwei (2011) yang menghasilkan pengaruh negatif antara Activity ratio dengan financial distress menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat rasio aktivitas maka semakin rendah perusahaan masuk dalam kategori perusahaan yang mengalami financial distress. Di sisi lain, penelitian Nella (2011) yang menunjukkan bahwa Total Asset Turnover Ratio (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya financial distress di suatu perusahaan.

Dengan terpakainya aset perusahaan untuk kegiatan operasi tersebut, maka akan meningkatkan jumlah produksi perusahaan, sehingga akhirnya dapat meningkatkan penjualan dan laba yang dimiliki oleh perusahaan.

H1 : Activity Ratio berpengaruh signifikan terhadap probabilitas financial distress

Rasio Leverage dan financial distress

Menurut Widarjo dan Setiawan (2009), rasio leverage berfungsi untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, baik itu dalam jangka pendek maupun jangka panjang jika suatu saat perusahaan tersebut akan dilikuidasi.

Menurut Sigit (2008), leverage ini timbul akibat dari aktivitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Penggunaan sumber dana ini akan mengakibatkan timbulnya kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan pinjaman beserta dengan bunga pinjaman yang timbul. Apabila keadaan ini tidak diimbangi dengan pemasukan perusahaan yang baik, besar kemungkinan perusahaan tersebut akan dengan mudah mengalami financial distress.

Pada penelitian ini penulis menggunakan dua pengukuran pada rasio leverage. Dimana Menurut Deanta (2009:24-27), Leverage perusahaan dapat diukur dengan beberapa rasio antara lain: Debt Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Serta Long Term Debt to Equity Ratio digunakan untuk mengukur bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang

Menurut trade-off theory penggunaan hutang pada tingkat yang optimal dapat meningkatkan nilai atau laba perusahaan sehingga kecil kemungkinan terjadinya financial distress (Hanifah:2013). Hal tersebut memperlihatkan proporsi seluruh aktiva yang didanai oleh hutang (Fraser dan Ormiston, 2008). Dengan kata lain, menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh

terhadap pengelolaan aktiva. Biasanya pihak pemberi pinjaman berkepentingan terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar hutang, sebab semakin banyak hutang perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada kreditur.

Penelitian Ni wayan (2014) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh leverage terhadap financial distress. Namun dilain sisi penelitian Mesisti (2015) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap financial distress karena tingginya leverage maka resiko yang dihadapi perusahaan juga besar terkait dengan biaya tetap, yaitu pokok pinjaman dan biaya bunga. Selain itu leverage yang tinggi mencerminkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan tidak mampu menjamin utang yang dimiliki perusahaan, sehingga probabilitas perusahaan akan mengalami financial distress semakin besar..

Apabila rasio hutang semakin besar dapat membahayakan perusahaan karena dengan hutang yang semakin banyak akan menyulitkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana.

H2 : Leverage berpengaruh signifikan terhadap probabilitas financial distress

Firm Growth dan financial distress

Menurut Harahap (2011), rasio pertumbuhan(growth) menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio pertumbuhan (growth) ini di antaranya yaitu pertumbuhan penjualan (sales growth) dan kenaikan laba bersih. Pertumbuhan penjualan (sales growth) itu sendiri mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dihasilkannya, baik dalam meningkatkan frekuensi penjualan ataupun peningkatan volume penjualannya. Perusahaan yang telah berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk, akan dapat meningkatkan sales growth perusahaannya. Sehingga, apabila tingkat sales growth tinggi maka akan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut yang cukup stabil dan jauh dari financial distress.

Mengacu pada signaling theory bahwa sales growth bisa menjadi ukuran keberhasilan investasi yang terjadi pada periode lalu, sehingga dapat dijadikan prediksi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sales growth yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan (Eminingtyas:2017). Hal tersebut dapat menjadi sinyal bagi investor karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut telah berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal tersebut berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut.

Eliu (2014) menunjukkan bahwa sales growth signifikan berpengaruh negatif dalam memprediksi terjadinya financial distress di suatu perusahaan. Pengaruh negatif tersebut berarti bahwa semakin rendah tingkat sales growth suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami financial distress akan semakin tinggi dan semakin tinggi sales growth maka akan semakin kecil potensi perusahaan tersebut mengalami financial distress.

H3 : Firm Growth berpengaruh signifikan terhadap probabilitas financial distress

Metode

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang berasal dari laporan keuangan masing-masing perusahaan sampel pada periode penelitian yaitu 2013-2017. Data didapat dari www.idx.co.id dan Indonesian Capital market Directory dan situs-situs lain yang diperlukan.

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Saat ini terdapat 152 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sampel penelitian diambil secara purposive sampling, dimana sampel digunakan apabila memenuhi kriteria sebagai berikut: a) Perusahaan manufaktur yang telah go public di BEI periode 2013-2017. b) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan selama 5 (lima) tahun berturut-turut periode 2013-2017. Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh sampel penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel 119.

Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi logistik. Pengujian dalam penelitian ini dengan menggunakan regresi logistik dimana regresi logistik digunakan untuk melihat probabilitas terjadinya suatu peristiwa dan menjelaskan variabel kategori binary (dua kelompok).

Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Sumber
<i>Financial Distress</i> (Y)	Kesulitan keuangan jangka pendek hingga <i>insolvable</i> yang ditandai dengan EPS negatif selama dua tahun berturut-turut	$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$ <p>Nilai 1 (satu) diberikan untuk perusahaan yang mengalami EPS negatif dua tahun berturut-turut dan nilai 0 (nol) untuk perusahaan yang tidak mengalami EPS negatif selama dua tahun berturut-turut</p>	Kasmir (2013)
Aktivitas (X1)	Efektivitas perusahaan dalam mengukur pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan guna menunjang aktivitas perusahaan	$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$ $RTO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata2 Piutang}}$ $ITO = \frac{\text{HPP}}{\text{Rata2 Persediaan}}$	Kasmir (2013)
Leverage (X2)	Proporsi sejauh mana aset dapat dibiayai dengan hutang yang dapat ditanggung oleh perusahaan	$DR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$ $LTDER = \frac{\text{Longterm Debt}}{\text{Equity}}$	Kasmir (2013)
<i>FirmGrowth</i> (X3)	Memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya pada setiap periode.	$SG = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$	(Widarjo dan Setiawan (2009))

Sumber : berbagai sumber

Teknik Analisis Data

Secara sistematis dalam penelitian ini, pengaruh rasio aktivitas, *leverage* dan *firm growth* terhadap *financial distress* dapat digambarkan dalam fungsi berikut

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = \beta_0 + \beta_1 TATO + \beta_2 RTO + \beta_3 ITO + \beta_4 DR + \beta_5 LTDER + \beta_6 SG + e$$

Dimana:

$\ln(p/(p-1))$: Log dari perbandingan peluang antara *financial distress* dan non *distress*

β_0 :Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_n$:Koefisien regresi setiap variabel bebas

e_{it} :Kesalahan Residual (Error term)

Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan, dapat di tampilkan deskriptif statistik pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Deskripsi Statistik Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TATO	571	.00	4.11	1.0525	.60198
RTO	571	.16	53.17	8.4629	6.86859
ITO	571	.43	27.30	5.2009	3.77429
DR	571	.05	2.77	.5257	.33981
LTDER	571	-17.26	59.56	.4605	2.96207
SG	571	-.96	1.27	.0502	.21195
Valid N (listwise)	571				

Sumber : Hasil olahan statistik

Dimana activity ratio diukur dengan TATO, RTO, dan ITO. Leverage diukur dengan DR dan Ltder serta Firm growth diukur dengan SG.

Hasil dari pengujian Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test diperoleh nilai Chi Square sebesar 5,053 dengan nilai signifikansi sebesar 0.752. Tingkat signifikansi 0,752 lebih besar dari 0,05, maka H0 diterima dan berarti mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan bahwa model dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya. Itu berarti model regresi logistik bisa digunakan untuk analisis selanjutnya.

Pengujian pada -2log likelihood awal (Step 0) diperoleh nilai 478,605 dan pada -2log likelihood akhir (Step 1) didapatkan nilai sebesar 385,316. Penurunan nilai -2log likelihood sebesar 82.814 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti terdapat pengaruh secara bersama-sama yang signifikan dari keempat prediktor dalam menjelaskan terjadinya financial distress.

Nilai Cox and Snell R Square sebesar 0,135 hal ini berarti menunjukkan nilai Nagelkarke R Square sebesar 0.257, secara bersama-sama variabel activity ratio, leverage dan firm growth dapat menjelaskan prediksi financial distress sebesar 25,7%.

Tabel 3. Tabel Klasifikasi

Observed		Predicted			
		Financial Distress			
		Non Financial Distress	Financial Distress	Percentage Correct	
Step 1	Financial Distress	Non Financial Distress	496	5	99,0
		Financial Distress	58	12	17,1
Overall Percentage				89,0	

Sumber: Hasil olahan statistic

Pada Tabel 3 menunjukkan dari 571 sampel, 496 diantaranya tidak mengalami *financial distress* dan 58 lainnya *financial distress*. Dari 496 sampel perusahaan *non financial ditress*, 496 sampel atau 99,0% dapat diprediksi secara tepat oleh model regresi logistik dan 5 sampel atau 1 % tidak tepat. Dari 58 sampel perusahaan *financial distress*, 12 sampel atau 17,1% dapat diprediksi dengan tepat oleh model regresi logistik ini dan 58 sampel lainnya atau sebesar 82,9% tidak terprediksi dengan tepat oleh model regresi ini. Hasil secara keseluruhan dari hasil klasifikasi menunjukkan presentase ketepatan klasifikasi sebesar 89,0% yang dapat diprediksi dengan tepat oleh model regresi logistik ini dan menunjukkan bahwa model regresi logistik dapat dikatakan baik.

Tabel 4. Hasil uji analisis logistik

		B	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	TATO	-1.430	15.532	1	.000	.239
	RTO	.028	2.121	1	.145	1.029
	ITO	-.015	.108	1	.742	.985
	DR	2.323	33.821	1	.000	10.209
	LTDER	.000	.000	1	.989	1.000
	SG	-2.125	8.309	1	.004	.119
	Constant	-2.173	17.632	1	.000	.114

Sumber: Hasil olahan statistik

Pembahasan

Pengaruh Activity Ratio terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan bahwa, TATO memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap probabilitas financial distress namun RTO dan ITO tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Artinya, Apabila TATO meningkat, berarti kemampuan perusahaan dalam mengendalikan perputaran aktiva semakin baik, serta

dukungan aset untuk memperoleh penjualan terpenuhi sehingga hal tersebut dapat menurunkan kemungkinan financial distress.

Hal ini sesuai dengan agency theory dimana, agen dituntut untuk dapat memaksimalkan penggunaan aset asetnya untuk kegiatan operasional perusahaan. Sehingga dapat meningkatkan aktivitas perusahaan dan kenaikan laba perusahaan, jika aset perusahaan tidak dimaksimalkan, maka pendapatan juga minimum akibatnya kemungkinan perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan /financial distress semakin besar.

Didukung dengan teori dari Ardiyanto (2011) yang mengemukakan bahwa, aktivitas yang semakin tinggi menunjukkan perputaran yang lebih baik, dan mengindikasikan aset yang lebih sehat. Hasil penelitian ini juga sependapat dengan pendapat (Hanifah, 2013) dimana Activity Ratio yang tinggi dapat menurunkan financial distress, dikarenakan perputaran aset yang baik dapat menandakan bahwa perusahaan sudah berhasil dan produktif dalam memaksimalkan aktiva yang dimilikinya.

Selain itu penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Alifiah, et al (2012) yang menunjukkan bahwa TATO signifikan berhubungan negatif dalam mempengaruhi kemungkinan terjadinya financial distress disuatu perusahaan. Sehingga semakin tinggi TATO perusahaan, maka kemungkinan atau probabilitas terjadinya financial distress pada suatu perusahaan akan semakin rendah, serta jauh dari adanya kebangkrutan.

Menurut Kasmir (2012:180), inventory turnover yang tinggi menunjukkan perusahaan bekerja secara efisien, dan likuid persediaan semakin baik. Artinya, semakin tinggi inventory turnover maka persediaan akan cepat berubah menjadi uang kas.

Menurut S. Pulliam (1997) dan Kieso (2008:401), apabila persediaan tumbuh lebih cepat daripada penjualan, laba akan jatuh. Maksudnya adalah ketika penjualan perusahaan melambat sementara persediaan terus tumbuh, biasanya akan terjadi penurunan harga. Penurunan harga ini pada akhirnya akan menyebabkan pendapatan penjualan dan laba menjadi lebih rendah, sehingga menyebabkan kerugian bagi perusahaan.

Pengaruh Leverage (DR) terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan DR mempengaruhi financial distress secara positif namun LTDER tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Artinya, jika DR mengalami kenaikan, maka akan mempengaruhi probabilitas financial distress perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori trade off. Menurut teori trade off penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi financial distress, karena hasil penelitian dari perusahaan manufaktur ini menunjukkan bahwa leverage yang diukur melalui rasio DR berpengaruh positif terhadap financial distress maka dapat disimpulkan bahwa penggunaan hutang pada sektor ini mempengaruhi financial distress.

Hasil penelitian ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Jalu (2013) dan Alifiah et al (2012) dimana Debt Ratio memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap financial distress. Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa dengan beban keuangan yang sangat kecil akan dapat meningkatkan kinerja keuangan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tersebut. Semakin kecil beban keuangan yang ditimbulkan dari hutang, maka kinerja keuangan perusahaan tersebut akan dapat ditingkatkan. Beban keuangan yang ditimbulkan untuk pendanaan perusahaan, seharusnya dikelola dengan baik sehingga perusahaan tersebut akan dapat beroperasi, berinvestasi, dan mengembangkan usahanya dan akan dapat memperoleh keuntungan.

Menurut Jiming dan Wei Wei (2011), dimana hasil penelitiannya leverage berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya financial distress karena semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh utang, semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi financial distress, akibat semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar utang tersebut.

Pengaruh Firm Growth terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan bahwa SG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 Artinya, semakin baik penggunaan ekuitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin banyak laba bersih yang dimiliki perusahaan, semakin terhindar dari financial distress.

Sesuai dengan signaling theory bahwa sales growth bisa menjadi ukuran keberhasilan investasi yang terjadi pada periode lalu, hal tersebut dapat menjadi sinyal bagi investor karena semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan jauh dari kesulitan keuangan

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jalu (2013), serta Wahyu dan Doddy (2007) dimana semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh Eliu (2014) menunjukkan bahwa sales growth mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi terjadinya financial distress. Dimana penjualan yang semakin tinggi maka semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut. Sebuah perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang positif mempunyai kecenderungan untuk dapat mempertahankan kelangsungan usahanya dan menurunkan potensi terjadinya kondisi financial distress. Sebaliknya pertumbuhan penjualan yang negatif mencerminkan terjadinya financial distress pada suatu perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: Activity Ratio yang diproksikan dengan Total Asset Turn Over (TATO), Leverage yang diproksikan dengan Debt Ratio (DR) dan Firm Growth yang diproksikan dengan Sales Growth (SG), berpengaruh signifikan terhadap probabilitas financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Sehingga perlu adanya pengelolaan perputaran aset dengan efektif dan efisien karena dari hasil penelitian bahwa perputaran aset dan pemanfaatan aset dengan baik dapat mempengaruhi kesulitan keuangan, juga perlu adanya penggunaan hutang secara optimal karena DR yang tinggi dapat meningkatkan resiko kemungkinan financial distress. Perusahaan diharapkan terus meningkatkan penjualan yang dapat meningkatkan keuntungan/laba perusahaan dengan menggunakan strategi pengelolaan penjualan dan pemasaran yang tepat sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Bagi investor dan kreditur, sebaiknya mencari informasi yang cukup tentang perusahaan yang akan ditanamkan modalnya dan melihat seberapa besar laba serta dividen yang akan mampu diberikan oleh perusahaan di akhir periode. Selain itu investor dan kreditur juga harus memperhatikan bagaimana keadaan perusahaan yang akan ditanami modal, karena perusahaan yang mengalami financial distress tanpa dilakukannya upaya perbaikan dapat berujung pada kebangkrutan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja. Sehingga perusahaan yang dijadikan sampel tidak dapat mewakili seluruh perusahaan yang ada di Indonesia, terutama perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diharapkan peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel serta melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress yang lain seperti rasio likuiditas, profitabilitas, modal kerja, risiko dan kepemilikan manajerial.

Daftar Pustaka

- Alifiah, et al. 2013. "Prediction of Financial Distress Companies in The Trading and Service Sector in Malaysia Using Macroeconomic Variables", *Journal Social and Behavioral Sciences*. ISSN: 1877-0428. Universiti Teknologi Malaysia. Malaysia.
- Ardiyanto, Feri Dwi. 2011. "Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009", Universitas Diponegoro Semarang.
- Atika, dkk. 2012. "Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress", Universitas Brawijaya Malang.
- Brigham, E.F. & Houston, J.F.. 2009. "Dasar-dasar Manajemen Keuangan", Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Deanta. 2009. "EXCEL Untuk Analisis Laporan Keuangan dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan", ISBN: 978.979.1078.65.8. Penerbit Gava Media. Yogyakarta.
- Eliu, Viggo. 2014. "Pengaruh Financial Leverage dan Firm Growth Terhadap Financial Distress", *Jurnal FINESTA*, Vol. 2, No. 2.
- Ghozali, Imam. 2013. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Edisi 7", ISBN: 979.704.300.2, Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- Gobenvy, Orchid. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000-2012", Universitas Negeri Padang.
- Hanifah, Oktita Earning. 2013. "Pengaruh struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap kondisi Financial Distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia", Universitas Diponegoro..
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. "Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan", Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. "Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan", Edisi 1-11. PT Rajawali Pers. Jakarta.
- Hidayat, Muhammad Arif. 2013. "Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)", Universitas Diponegoro.
- Indrawati, Sri. 2010. "Analisis Laporan Keuangan", Edisi Revisi. STIE Malangkecewara. Malang.
- Jiming, Li dan Weiwei, Du. 2011. "An Empirical Study on The Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model Evidence from China's Manufacturing Industry", Vol.5, No.6. International Journal of Digital Content Technology.
- Kasmir. 2013. "Analisis Laporan Keuangan", Ed.1-6. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Mesisti,Utami. 2015 "Pengaruh Aktivitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress", UNP Journal; Padang
- Platt Harlan D, Platt Marjorie B. 2002. : Predicting corporate Financial Distress: Reflection on Choice-Based Sample Bias", Jurnal, J, Vol.26 No.2 2002,pages 184-197.
- Pranowo, Koes, dkk. 2010. "Determinant of Corporate Financial Distress in An Emerging Market Economy : An Empirical Evidence From The Indonesian Stock Exchange 2004-2008", International Research Journal of Finance and Economics. ISSN: 1450-2887. Issue 52.

www.idx.co.id

www.bps.go.id.