

Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017

Yola Amanda, Abel Tasman

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus Air Tawar Padang

Email: yolaamanda231@gmail.com, abelltasman@gmail.com

Abstract: *Financial distress is the stage of decreasing the company's financial condition that occurs before the company goes bankrupt. This research is conducted to see the effect of liquidity, leverage, sales growth and company size on financial distress of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study are all Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2017. The sample selection is determined by purposive sampling. This research uses logistic regression as the data analysis technique. The results of the this research state that (1) liquidity has a negative and no significant effect on financial distress of manufacturing companies, (2) leverage has a positive and significant effect on financial distress of manufacturing companies, (3) sales growth has a negative and significant effect on the financial distress of manufacturing companies, (4) company size has a negative and no significant effect on financial distress of manufacturing companies. The suggestion of this research are, (1) for the next researcher, it is recommended to be able to add the period of research and to use other indicators related to the factors that influence financial distress. (2) for the management, it is better to be aware of the company's financial condition. (3) for investors and creditors to be able to seek information in advance about the company's financial condition before deciding to invest and provide loans to a company.*

Keywords: *financial distress, likuiditas, leverage, sales growth, firm size*

PENDAHULUAN

Dalam menjalankan sebuah perusahaan keuntungan merupakan hal yang sangat diharapkan, karena dengan adanya keuntungan artinya perusahaan telah dapat beroperasi dan menjalankan strategi perusahaan dengan baik. Keadaan pasang surut kondisi keuangan merupakan hal yang biasa dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, ditambah dengan semakin ketatnya persaingan antar perusahaan yang menyebabkan perusahaan harus lebih gencar dalam membuat dan menjalankan strategi baru agar perusahaan tetap dapat bertahan dari persaingan yang semakin hari semakin berlomba-lomba dalam mempertahankan dan mencapai keuntungan yang besar. Jika perusahaan tidak mampu menghadapi persaingan antar perusahaan maka perusahaan bisa saja mengalami kerugian karena tidak mampu bersaing dengan perusahaan lainnya, sehingga jika perusahaan mengalami kerugian secara terus menerus maka perusahaan akan mengalami kondisi kesulitan keuangan.

Kondisi kesulitan keuangan bisa saja terjadi pada sebuah perusahaan jika pihak manajemen tidak bisa mengelola perusahaannya dengan baik, karena jika kondisi ini tidak segera diatasi maka hal ini tentu akan berdampak buruk terhadap kelangsungan perusahaan kedepannya, karena bisa saja perusahaan akan mengalami kebangkrutan atau dilikuidasi. Menurut Brahmana (2007) kesulitan keuangan terjadi karena kurangnya kemampuan entitas dalam mengerjakan dan menjaga stabilitas kinerja keuangan sehingga mengakibatkan suatu entitas berada dalam kondisi kerugian operasional dan bersih untuk periode bersangkutan. Untuk mengatasi masalah kesulitan keuangan ini, maka perusahaan memiliki beberapa alat dan teknik dalam mengawasi kondisi keuangan perusahaan, salah satu teknik yang dapat diterapkan adalah dengan menganalisa rasio-rasio keuangan perusahaan yang bersangkutan (Tasman dan Kurniawati, 2014).

Perusahaan yang mengalami *financial distress* bisa ditentukan dengan beberapa cara seperti penelitian yang dilakukan oleh Elloumi dan Gueyie (2001) serta Merkusiwati dan Widhiari (2015) menggunakan EPS negatif sebagai penentuan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Lau

(1987) dan Hill et al (1996) menggunakan penghentian pembayaran deviden dalam menentukan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Sedangkan Whitaker (1999) menggunakan laba operasi negatif sebagai penentuan perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Dalam penelitian ini *financial distress* dikategorikan yaitu jika perusahaan mengalami laba operasi negatif selama dua tahun atau lebih secara berturut-turut. Menurut Whitaker (1999), perusahaan yang mengalami *financial distress* dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami laba operasi negatif, karena jika perusahaan menghasilkan laba operasi negatif artinya perusahaan berada dalam tekanan ekonomi serta kinerja manajemen yang buruk yang mana hal ini menyebabkan kinerja perusahaan menjadi menurun. Hal ini sesuai dengan pernyataan (Wulandari dan Tasman, 2019) *financial distress* terjadi ketika perusahaan mengalami penurunan pendapatan yang menyebabkan perusahaan mengalami kerugian. Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2015-2017. Peneliti memilih perusahaan manufaktur karena banyak dari beberapa perusahaan manufaktur yang mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut, yang mana artinya banyak dari perusahaan manufaktur yang sedang mengalami kondisi *financial distress*.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang menyebabkan *financial distress* ini telah banyak dilakukan dan mendapatkan hasil yang berbeda-beda dari para peneliti, maka dari itu dalam penelitian ini peneliti menggunakan indikator rasio likuiditas, *leverage*, *sales growth* serta ukuran perusahaan untuk melihat kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur.

Indikator pertama yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya. Menurut Hendra (2009:199), rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Artinya semakin mampu perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki maka likuiditas perusahaan akan semakin baik. Menurut Prihadi (2008), ketidakmampuan dalam membayar kewajiban secara tepat waktu akan langsung dirasakan oleh kreditur, terutama kreditur yang berhubungan dengan operasional perusahaan (supplier).

Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio*, karena *current ratio* akan dapat menunjukkan apakah sebuah perusahaan dapat melunasi seluruh kewajiban lancarnya dengan dijamin dengan keseluruhan asetnya. Menurut Halim (2014:75) *current ratio* digunakan untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Melalui *current ratio* ini akan terlihat apakah sebuah perusahaan mampu melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki.

Indikator kedua yang digunakan yaitu rasio *leverage*, menurut (Subramanyam dan Wild, 2005 : 215) rasio *leverage* mengukur hubungan antara total aktiva dengan modal ekuitas biasa yang digunakan untuk mendanai aktiva. Menurut Prihadi (2008), rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi seluruh kewajiban finansialnya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, yang artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya (Kasmir, 2010: 112).

Dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur dengan menggunakan rasio utang (*debt ratio*) karena *debt ratio* menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk menjamin keseluruhan hutang dengan aset yang dimiliki (Rudianto, 2013: 194). Melalui *debt ratio* maka akan tergambar apakah sebuah perusahaan mampu menjamin seluruh kewajibannya baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang dengan menggunakan aset yang dimiliki.

Indikator ketiga yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*), Menurut Kasmir (2010:116) rasio pertumbuhan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

Sales growth menggambarkan bagaimanakah persentase penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio *sales growth* yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjalankan dan mencapai target perusahaan karena persentase penjualan yang meningkat dari tahun ke tahun. Menurut Harahap (2010:309) rasio *sales growth* digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan pada suatu periode.

Indikator yang keempat yaitu ukuran perusahaan, ukuran perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan akan menjadi nilai tambah bagi pihak yang berkepentingan seperti investor dan kreditor, karena pihak investor dan kreditor tidak akan ragu untuk berinvestasi dan memberikan kredit kepada perusahaan tersebut sehingga perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Menurut Riyanto (2001:299) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan Ln (Total Aset). Jika sebuah perusahaan memiliki total aset yang besar maka hal ini akan memiliki banyak dampak positif bagi perusahaan, karena pihak yang berkepentingan seperti investor dan kreditor akan lebih senang untuk berinvestasi dan memberikan kredit kepada sebuah perusahaan yang memiliki aset yang besar karena akan dapat menjamin kredit yang diberikan oleh kreditor.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka penelitian ini tergolong penelitian kausatif (*causative*). Menurut Suryabrata (2014:84), Penelitian kausatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk menyelidiki kemungkinan hubungan sebab akibat dengan berdasarkan pengamatan terhadap akibat yang ada mencari kembali faktor yang mungkin menjadi penyebab melalui data tertentu. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh variabel independen (Likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (*financial distress*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.

Objek Penelitian

Pada penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017.

Populasi dan sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 156 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2017. Menurut Margono (2007:121), sampel merupakan sebagian dari populasi yang diambil dengan menggunakan cara-cara tertentu. Teknik pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan atas kriteria-kriteria tertentu yang diterapkan berdasarkan tujuan penelitian (Margono, 2007:128).

Jenis data dan sumber data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yakni data yang diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Data adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan ICMD perusahaan manufaktur yang telah dipublikasikan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Defenisi operasional variabel penelitian

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diukur melalui laba operasi negatif selama dua tahun atau lebih secara berturut turut dan *non financial distress* yakni perusahaan yang tidak mengalami laba operasi negatif selama dua tahun atau lebih secara berturut-turut. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan variabel *dummy* dengan pengukuran :

1 (satu) = *Financial Distress*

0 (nol) = *Non Financial Distress*

Variabel Independen (X)

Likuiditas

Menurut Arifin (2007 : 29) likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Leverage

Menurut Arifin (2007:29) *Leverage* yang diukur dengan menggunakan *debt ratio* menunjukkan seberapa jauh asset perusahaan dibiayai dengan utang.

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Sales Growth

Menurut Harahap (2010:309) *Sales growth* digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan pada suatu periode.

$$\text{Sales growth} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } t-1}{\text{Sales } t-1}$$

Ukuran perusahaan

Menurut Riyanto (2001:299) ukuran perusahaan yang besar memungkinkan perusahaan untuk dapat melunasi seluruh kewajibannya di masa datang.

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Teknik analisis data

Statistik deskriptif

Menurut Ghozali (2011:19) statistik deskriptif memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, minimum, maksimum.

Analisis induktif

Regresi Logistik

Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik. Analisis regresi logistik ini bertujuan untuk menganalisis bagaimanakah pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Ghozali (2011:333) regresi logistik adalah regresi yang digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi oleh variabel independen. Regresi logistik ini digunakan untuk melihat probabilitas suatu peristiwa dan menjelaskan variabel kategori binary (dua kelompok).

$$\text{Ln} \left(\frac{p}{1-p} \right) = \alpha_0 + b_1 \text{Liquid} + b_2 \text{Lev} + b_3 \text{SG} + b_4 \text{Size} + \varepsilon$$

Keterangan :

$\text{Ln} \left(\frac{p}{1-p} \right)$: log dari perbandingan antara peluang *financial distress* dan peluang *non financial distress*

α : Konstanta

b1: Koefisien regresi dari likuiditas

b2: Koefisien regresi dari *leverage*

b3: Koefisien regresi dari sales growth

b4: Koefisien regresi dari Ukuran Perusahaan

ϵ : Error

Langkah-langkah analisis

Menilai kelayakan model regresi (*Hosmer and Lemeshow`s*)

Menurut Ghozali (2011:345) *Hosmer and Lemeshow`s Goodness of fit Test* menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). Jika nilai statistik *Goodness of fit* lebih besar dari 0.05 yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau model dapat dikatakan diterima karena cocok dengan data observasinya.

Menilai keseluruhan model (*Overall Model Fit*)

Menurut Ghozali (2011:340), statistik yang digunakan adalah berdasarkan angka *Likelihood*. *likelihood* L dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Pengurangan nilai antara (-2LL) awal dengan nilai (-2LL) akhir menunjukkan model regresi yang lebih baik atau model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Koefisien Determinasi (*Negelkerke`s R Square*)

Menurut Ghozali (2011:341) *Negelkerke`s R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *cox* dan *snell* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari nol (0) sampai satu (1). Nilai yang mendekati 1 maka model dianggap semakin *goodness of fit*, jika nilai mendekati 0 maka model dianggap tidak *goodness of fit*. Tujuan pengujian ini untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Matriks klasifikasi

Menurut Ghozali (2011:342), matriks klasifikasi digunakan untuk menghitung nilai estimasi yang benar dan yang salah. Pada uji tabel klasifikasi ini maka akan dapat menunjukkan tepat atau tidak prediksi dalam variabel dependen.

Uji hipotesis

Pengujian koefisien regresi logistic ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Pengujian dari hipotesis ini menggunakan tingkat signifikansi (α) = 5% adalah :

Jika tingkat sig. $< \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Yang berarti bahwa ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Jika tingkat sig. $\geq \alpha$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Yang berarti bahwa tidak ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 9. Deskripsi Statistik Variabel Penelitian

	N	Min	Max	Mean	Std.Deviation
Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	261	.01	11.15	2.0654	1.59626
Leverage (<i>Debt Ratio</i>)	261	.09	2.77	.5402	.36414
<i>Sales Growth</i>	261	-.96	.82	.0126	.23598
Ukuran Perusahaan (Total Aset)	261	25.62	32.27	28.2880	1.51303

Sumber: Hasil Olahan Statistik

Berdasarkan Tabel 9 dapat dijelaskan sebagai berikut:

Likuiditas

Dari Tabel 9 terlihat bahwa nilai maximum *current ratio* yaitu 11.15 atau 1.115%. Nilai minimum *current ratio* yaitu 0.01 atau 1%, Nilai mean *current ratio* perusahaan manufaktur dari 261 sampel yaitu 2.0654 dan standar deviasi likuiditas perusahaan manufaktur yaitu 1.59626.

Leverage

Dari Tabel 9 terlihat bahwa nilai maximum *Debt ratio* yaitu 2.77. Nilai minimum *Debt ratio* yaitu 0.09, Nilai mean *debt ratio* perusahaan manufaktur dari 261 sampel yaitu 0.5402 dan standar deviasi *leverage* perusahaan manufaktur yaitu 0.36414.

Sales Growth

Dari Tabel 9 terlihat bahwa nilai maximum *sales growth* yaitu 0.82 atau 82%. Nilai minimum *sales growth* pada perusahaan manufaktur yaitu -0.96, sedangkan mean *sales growth* perusahaan manufaktur yaitu 0.0126 atau 1.26% dan untuk standar deviasinya yaitu sebesar 0.23598.

Ukuran Perusahaan

Dari Tabel 9 terlihat bahwa nilai maximum ukuran perusahaan yaitu 32.27 sedangkan nilai minimum untuk ukuran perusahaan yaitu 25.62 Untuk nilai mean ukuran perusahaan manufaktur yaitu 28.2880 dan standar deviasi nya yaitu sebesar 1.51303.

Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

Menilai kelayakan model regresi (*Hosmer and Lemeshow's Test*)

Tabel 10. Uji *Hosmer and Lemeshow's*

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	8.533	8	0.383

Sumber: Hasil Olahan Statistik

Tabel 10 menunjukkan hasil pengujian diperoleh nilai *Chi Square* sebesar 8.533 dengan nilai signifikansi sebesar 0.383 . Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai sig. lebih besar daripada $\alpha(0.05)$, yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau model dapat dikatakan diterima karena cocok dengan data observasinya.

Menilai keseluruhan model (*Overall Model Fit*)

Tabel 11. Uji *Overall Model Fit*

-2LL awal (Block Number = 0)	226.971
-2LL akhir (Block Number = 1)	147.331

Sumber: Hasil Olahan Statistik

Tabel 11 menunjukkan angka -2 Log Likelihood awal (Step 0) diperoleh nilai 226.971 dan pada -2Log Likelihood akhir (Step 1) diperoleh nilai sebesar 147.331. Hal ini menunjukkan adanya penurunan -2log likelihood yang cukup besar sehingga hal ini menunjukkan model regresi yang lebih baik atau model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Koefisien Determinasi (*Negelkerke's R Square*)

Tabel 12. Koefisien Determinasi

Step	-2Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Negelkerke R Square
1	147.331 ^a	.263	.453

Sumber: Hasil Olahan Statistik

Tabel 12 menunjukkan bahwa nilai *Negelkerke R Square* sebesar 0.453 artinya variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 45.3%, sisanya sebesar 54.7% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian atau variabel likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan *financial distress* sebesar 45.3%.

Matriks Klasifikasi

Tabel 13. Matriks Klasifikasi

Observed		Predicted		Percentage Correct
		Financial Distress	Non Financial Distress	
Step 1	Financial Distress	18	23	43.9
	Non Financial Distress	5	215	97.7
Overall Percentage				89.3

Sumber: Hasil Olahan Statistik

Berdasarkan Tabel 13 dapat dilihat bahwa dari 261 sampel, terlihat 41 sampel mengalami kondisi *financial distress*, berdasarkan observasi sesungguhnya menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* sebanyak 18 perusahaan, maka ketepatan model ini adalah 18/41 atau 43.9%. Dari 220 perusahaan yang mengalami *non financial distress*, 215 sampel atau 97.7% dapat diprediksi dengan tepat oleh model regresi logistik.

PEMBAHASAN

Tabel 14. Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

Step	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)	95.0% C.I. for EXP (B)		
							Lower	Upper	
1 ^a	CR	-.184	.219	.706	1	.401	.832	.542	1.278
	DAR	3.685	.813	20.544	1	.000	39.837	8.096	196.009
	SG	-3.848	1.125	11.704	1	.001	.021	.002	.193
	SIZE	-.008	.154	.003	1	.958	.992	.734	1.341
	Constant	-3.580	4.555	.618	1	.432	.028		

Sumber: Hasil Olahan Statistik

Likuiditas

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas negatif dan tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress* dengan nilai *wald test* sebesar 0.706 dengan signifikansi $0.401 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* karena tidak terdapat perbedaan yang cukup signifikan pada likuiditas perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hasil penelitian didukung oleh penelitian terdahulu yaitu penelitian yang dilakukan oleh Andre pada tahun 2013, dimana likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Leverage

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil dari pengujian ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *financial distress* dengan nilai koefisien 3.685 dan nilai *wald test* sebesar 20.544 dengan signifikansi $0.000 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Artinya jika *leverage* perusahaan mengalami kenaikan maka akan meningkatkan kondisi *financial distress* perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yaitu penelitian yang dilakukan oleh Masdupi, Tasman dan Davista (2018) bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Sales Growth

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil dari pengujian ini menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai *wald test* 11.704 dengan signifikansi $0.001 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Artinya jika *sales growth* perusahaan semakin besar maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ni Luh Made Ayu pada tahun 2015 bahwa *sales growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Ukuran Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total asset bertanda negatif dan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Hasil dari pengujian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi *financial distress* dengan nilai *wald test* sebesar 0.003 dengan signifikansi $0.958 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki total asset yang besar maupun yang kecil memiliki investasi ataupun mitra kerja yang banyak sehingga total aset tidak bisa dijadikan tolak ukur sebagai penentuan *financial distress* suatu perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Emingtyas pada tahun 2017 bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
2. *Leverage* yang diproksikan dengan *debt ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
3. *Sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
4. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan LN Total aset tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti, maka peneliti memberikan saran pada peneliti selanjutnya agar dapat dijadikan dasar pertimbangan dalam melakukan penelitian mengenai *financial distress*, yaitu:

1. Bagi pihak manajemen dapat dijadikan dasar sebagai tindakan perbaikan jika perusahaan telah memiliki indikasi mengalami kondisi *financial distress*.
2. Bagi pihak investor dapat dijadikan dasar sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi di sebuah perusahaan.
3. Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk dapat menambah tahun penelitian serta menggunakan indikator lain yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* seperti struktur modal dan komite audit serta menggunakan kategori lain dalam memproksikan kondisi *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Almalia, Luciana Spica dan Kristijadi (2003). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *JAAI* , Vol. 7, No.2.
- Arifin, A. Fauzi dan Johar. (2007). *Aplikasi Excel dalam Aspek Kuantitatif Manajemen Sumber Daya Manusia, edisi pertama*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Brahmana, R. K. (2007). *Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry. Birmingham Business School, University of Birmingham, United Kingdom*.
- Elloumi, F. dan Gueyie, J.P. (2001). Financial Distress and Corporate Governance: an Empirical Analysis. *Corporate Governance* , Bedford: 1(1), 15-23.
- Eminingtyas, Reta. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan *operating capacity* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya* .
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul dan Mamduh M Hanafi. (2014). *Analisis laporan keuangan. Edisi 4*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YPKN.
- Harahap, S. S. (2010). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hendra, R. P. (2009). *Manajemen keuangan dan akuntansi untuk eksekutif perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Hill, S. A. (1996). Evaluating Firms in Financial Distress: An Event History Analysis. *Journal of Applied Business Research*, 12(3), 60-71.
- J.Wild, K. S. (2005). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Lau, A. H. (1987). A Five State Financial Distress Prediction Model . *Journal of Accounting Research*, 25, 127-138.
- Margono, D. S. (2007). *Metodologi penelitian pendidikan*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018). The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia. *Advance in Economics, Business and Management Research*, 57, 223-228.
- Merkusiwati, I. Gusti. (2015). Pengaruh *Corporate Governance, Financial Indicators*, Dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3), 897-915 .
- Merkusiwati dan Ni Luh. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage, Operating Capacity*, Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456-469 .
- Prihadi, Toto. (2008). *7 Analisis rasio keuangan*. Jakarta: PPM.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Erlangga.
- Suryabrata, S. (2014). *Metodologi Penelitian*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Tasman, A., & Kurniawati, T. (2014). Prediksi Kesulitan Keuangan dan Kebangkrutan Perusahaan Sektor Property dan Real Estate dengan Pendekatan Analisis Multivariat Diskriminan. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 3(1), 55-72.
- Whitaker, R. (1999). *The Early Stages of Financial Distress*. *Journal of Economics and Finance*, 23(2), 123-133.
- Wulandari, M., & Tasman, A. (2019). Analisis Komparatif dalam Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2017. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 01(01), 232-240.