

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress

Astri Fitria¹, Nenny Syahreenny²
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA) Surabaya
astrifitria@stiesia.ac.id

Abstract

This research aimed to observe the manufacturing company listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2014-2020 periods, to predict the company which had financial distress with several variables which were profitability, liquidity, leverage, firm size and financial distress. Based on the purposive sampling it obtained 13 companies by criteria i.e. 91 samples. Furthermore, this research used secondary data which was obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX) i.e. www.idx.co.id. Moreover, this research used logistic regressions analysis with data processing application program SPSS (Statistical Package Social Sciences) 25 version. The result of this research indicated that: (1) the profitability variable measured by return on equity had a negative effect on the financial distress, (2) the liquidity variable measured by the current ratio did not have any effect on the financial distress, (3) the leverage variable measured by debt to asset had a positive effect on the financial distress, (4) the firm size variable measured by log total did not have any effect on financial distress.

Keywords: Profitability, liquidity, leverage, firm size and financial distress

Abstrak

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk memprediksi perusahaan yang mengalami financial distress dengan memakai beberapa variabel yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2020. Dengan metode purposive sampling diperoleh 13 perusahaan yang sesuai dengan kriteria sehingga total sampel sebanyak 91. Jenis data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Analisis regresi logistik dengan program aplikasi pengolahan data SPSS (Statistical Package Social Sciences) versi 25 digunakan sebagai teknik analisis data. Adapun hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) variabel profitabilitas yang diukur dengan return on equity berpengaruh negatif terhadap financial distress, (2) variabel likuiditas yang diukur dengan current ratio tidak berpengaruh terhadap financial distress, (3) variabel leverage yang diukur dengan debt to asset berpengaruh positif terhadap financial distress, (4) variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan log total tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Kata Kunci: Profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan financial distress

Tanggal Submit : 2 Maret 2022
Tanggal Revisi : 30 Maret 2022
Tanggal Publish : 31 Maret 2022

A. PENDAHULUAN

Kondisi Financial distress suatu perusahaan adalah turunnya keadaan keuangan sebelum perusahaan dalam posisi kebangkrutan atau likuidasi. Masalah ini disebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena adanya pendapatan yang turun kemudian perusahaan tidak bisa membayar kewajibannya kepada kreditur yang telah jatuh tempo. Jika nilai EPS (earning per share) dari perusahaan adalah negatif, itu bisa mempengaruhi financial distress.

Ketatnya persaingan antar perusahaan membuat perusahaan menggunakan biaya yang lebih besar untuk mengikuti perkembangan bisnis mereka. Perusahaan manufaktur harus mengikuti kesejahteraan keuangan mereka karena perusahaan manufaktur aktivitasnya bergantung pada modal dari para penanam modal (Suprihatin dan Mansur, 2016). Jika suatu perusahaan tidak mampu bersaing akibatnya perusahaan tersebut akan mengalami kerugian, yang pada akhirnya bisa membuat suatu perusahaan mengalami kondisi financial distress (Wahyu dan Doddy, 2011). Jika kondisi tersebut tidak segera diatasi maka akan membawa likuidasi atau bangkrutnya perusahaan dan dieliminasi dari Bursa Efek Indonesia.

Masalah keuangan dapat terjadi dalam perusahaan yang kecil atau besar. Platt dan Platt (2006) menyebutkan bahwa terdapat beberapa faktor internal dan eksternal yang dapat mempengaruhi kesengsaraan keuangan. Faktor internal, seperti, leverage, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan lain-lain. Sedangkan faktor eksternal, seperti peristiwa bencana dan perubahan biaya suku bunga.

Kondisi financial distress yang dialami oleh perusahaan besar maupun kecil ini dapat diprediksi menggunakan rasio keuangan di antaranya profitabilitas, likuiditas dan leverage. Ukuran perusahaan juga bisa memprediksi kondisi financial distress suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio keuangan untuk mengukur kapasitas perusahaan untuk mendapatkan kompensasi total atas transaksi, sumber daya dan modal dari saham tertentu. Rasio profitabilitas yang tinggi membuktikan sumber daya yang besar (Hanafi dan Halim, 2019). Likuiditas ialah kapasitas perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Likuiditas bermanfaat dalam mengantisipasi terjadinya kondisi kesengsaraan keuangan. Rasio likuiditas yang penting ialah Current Ratio atau ketersediaan aset lancar dalam melunasi kewajiban lancar (Subramanyam, 2019). Rasio leverage juga bisa dijadikan sebagai indikator dalam memprediksi terjadinya financial distress. Rasio leverage merupakan total kewajiban habis dibagi oleh total aset. Diungkapkan oleh Husnan dan Pujiastuti (2019) bahwa rasio leverage ini penting mengingat fakta bahwa melalui rasio keuangan, para pemberi pinjaman dapat mengukur berapa banyak risiko hutang yang diberikan oleh pemegang utang. Jumlah total aset yang ada dalam perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan sudah sampai pada tahap pengembangan. Dikatakan demikian mengingat fakta bahwa arus kas perusahaan telah positif kemungkinan besar dalam rentang waktu yang agak lama. Keadaan ini menunjukkan dimana bisnis dengan aset yang besar umumnya lebih stabil dan memiliki kapasitas lebih besar untuk membuat keuntungan dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset sedikit (Rahayu, 2017).

Adanya informasi atas terjadinya kondisi kesulitan keuangan atau yang disebut dengan financial distress suatu perusahaan akan menguntungkan bagi pihak internal dimana perusahaan akan lebih cepat bertindak untuk melakukan perbaikan kondisi keuangan perusahaan, misalnya dengan memutuskan untuk melakukan take over atau merger. Di samping itu bagi pihak eksternal, informasi ini dapat dimanfaatkan untuk pengambilan keputusan para investor dalam menanamkan modal dan sebagai persiapan sejak awal para stakeholder untuk mengantisipasi kemungkinan terburuk yang dialami oleh perusahaan di masa depan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya maka dapat dirumuskan masalah dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress? (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap financial distress? (3) Apakah leverage berpengaruh terhadap financial distress? (4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap financial distress? Dengan demikian penelitian ini dilakukan bertujuan: (1) Untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap financial distress, (2) Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas terhadap financial distress, (3) Untuk menguji secara empiris pengaruh leverage terhadap financial distress, (4) Untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap financial distress.

B. TINJAUAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. TINJAUAN TEORITIS

a. Laporan Keuangan

Kasmir (2014) mengungkapkan bahwa laporan keuangan ialah laporan yang berisi tentang kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu yang diperlukan untuk pihak internal dan juga pihak eksternal. Informasi yang diperoleh dari data yang telah diolah digunakan oleh berbagai pihak untuk mengambil keputusan. Laporan keuangan ialah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan sekarang atau dalam satu periode tertentu. Penyajian laporan keuangan perusahaan umumnya disajikan berupa: neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, catatan atas laporan keuangan (Kasmir, 2013).

b. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory merupakan gambaran perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi, memiliki liabilitas yang rendah. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang signifikan tinggi mempunyai sumber daya aset dalam yang tinggi. Akibatnya, adanya penggunaan aset internal perusahaan sebab lebih aman daripada dana dari eksternal yang sangat beresiko. Sementara perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas rendah, tingkat kewajiban lebih tinggi. Kewajiban merupakan salah satu pinjaman luar yang dalam pemanfaatannya lebih berbahaya mengingat ada perkembangan bunga dan cicilan. Dengan demikian, tingkat kewajiban harus lebih sedikit dari total aset yang ada dalam perusahaan. (Brigham dan Houston, 2006). Tingkat kewajiban tak terbantahkan merupakan alasan kesengsaraan keuangan atau kondisi *financial distress*.

c. *Financial Distress*

Moleong (2018) menyebutkan bahwa *financial distress* adalah keadaan keuangan yang buruk. *Financial distress* menunjukkan sebagai keadaan perusahaan yang tidak dapat mengurus semua komitmennya (hutang) hingga waktu temponya (Weston dan Copeland, 1995). Diungkapkan oleh Platt dan Platt (2006), bahwa pengeluaran biaya yang sangat tinggi untuk dapat mempertahankan usaha mengakibatkan kompetisi setiap perusahaan *modern* menjadi lebih ketat. Biaya ini adalah efek samping dari pemanfaatan cadangan biaya dari luar perusahaan. Dengan asumsi perusahaan tidak dapat mengurus kewajibannya, maka perusahaan akan menghadapi kondisi *financial distress*. Tantangan keuangan yang dialami oleh perusahaan tersebut yang bisa menghasilkan kebangkrutan atau likuidasi.

Manfaat mengenai prediksi awal *financial distress* bagi perusahaan yaitu mempercepat tindakan manajemen guna mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan, mempercepat pihak manajemen mengambil tindakan *merger* atau *take over* supaya perusahaan mampu untuk membayar hutang serta mengelola perusahaan dengan lebih baik dan memberikan tanda peringatan dini akan terjadinya kebangkrutan pada masa yang akan datang (Platt dan Platt 2006).

d. Profitabilitas

Menurut Wahyuni dan Ardini (2017) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba (keuntungan). Profitabilitas ialah rasio yang dipakai untuk mengukur kapasitas perusahaan dalam menciptakan laba yang didapat dari kesepakatan penjualan. Selain itu, rasio profitabilitas juga menunjukkan tingkat kelangsungan hidup manajemen perusahaan. Perusahaan bisa sukses dalam menangani bisnisnya jika perusahaan bisa menciptakan laba yang tinggi. Hal ini bisa mempengaruhi pilihan para pemegang saham dalam menyumbangkan modal mereka. Sebab dengan tingkat laba yang signifikan tinggi, perusahaan bisa membagikan keuntungannya kepada para pemegang saham dan perusahaan bisa menghindari *financial distress*. Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan keuntungan, untuk pihak internal serta eksternal perusahaan (Kasmir, 2014).

Terdapat empat jenis rasio profitabilitas sebagaimana yang diungkapkan oleh Kasmir, (2014) berikut ini:

1. *Profit Margin on Sales* (margin laba penjualan):
 - a. *Gross Profit Margin* (margin laba kotor).
 - b. *Net Profit Margin* (margin laba bersih).
2. *Return on Investment* (hasil pengembalian investasi) atau *Return on Total Assets* (hasil pengembalian total aset).
3. *Return on Total Equity* (hasil pengembalian ekuitas).

4. *Earning per share of common stock* (laba per lembar saham).

e. Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk memberikan gambaran kapasitas perusahaan dalam memenuhi liabilitas yang sudah jatuh tempo. Kestabilan laba sangat penting guna mengurangi resiko turunnya laba, dengan laba yang stabil dapat mengatur tingkat keuntungan dengan kepastian yang digerakkan oleh perusahaan (Aisyah *et al.*, 2017). Kemungkinan perusahaan terjadi *financial distress* akan semakin minimal jika perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendeknya dengan baik. Terdapat beberapa jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan yaitu: *quick ratio* (rasio cepat), *current ratio* (rasio lancar), *cash turnover* (rasio perputaran kas), *cash ratio* (rasio kas), *inventory to net working capital*. Diungkapkan oleh Kasmir (2017), dalam memprediksi *financial distress* memakai dapat memakai *current ratio* yaitu dengan memperhatikan seberapa jauh aset lancar saat ini dapat membayar hutang jangka pendek.

f. Leverage

Leverage bisa menggambarkan jumlah aktiva perusahaan yang dipenuhi dari hutang jangka panjang (Kasmir, 2012). Triwahyuningtyas (2012) berpendapat *leverage* memiliki peran utama dalam pembiayaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan kapasitas perusahaan atas pembiayaan hutang. Sedangkan Sartono (2008) mengungkapkan bahwa *leverage* ialah aset dan sumber aset yang digunakan oleh perusahaan yang mempunyai biaya yang tetap dengan tujuan akhir memperluas keuntungan investor.

Rasio *leverage* mengukur seberapa jauh kewajiban keuangan yang ditanggung oleh perusahaan. Kasmir (2014) menyatakan bahwa terdapat beberapa manfaat dari mengetahui rasio ini yaitu berguna untuk:

1. Menilai kapasitas perusahaan dalam melunasi kewajiban yang bersifat tetap.
2. Menilai kapasitas posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
3. Mengambil keputusan penggunaan sumber dana ke depan.
4. Mengetahui kesesuaian antara nilai aset khususnya aset tetap dengan modal.

Setiap penggunaan hutang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap resiko dan pengembalian (Atika dan Handayani, 2013). Sementara itu menurut Meilinda (2012), semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh hutang, maka semakin besar pula ancaman terjadinya kondisi *financial distress*. Hal ini berakibat pada semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar hutang.

g. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan ukuran aset yang ada di dalam perusahaan. Selama mengelola sebuah perusahaan, ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor penting. Semakin besar perusahaan, semakin besar aset yang dimilikinya. Kemudian, pada saat itu perusahaan memiliki komitmen yang lebih dalam melunasi kewajibannya (Theacini dan Wisadha, 2014).

Jumlah total aset yang ada dalam perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan sudah sampai pada tahap pengembangan, dikatakan demikian karena mengingat fakta bahwa arus kas perusahaan telah positif kemungkinan besar dalam rentang waktu yang agak lama. Ini juga menunjukkan bahwa bisnis dengan aset yang besar umumnya lebih stabil dan memiliki kapasitas lebih besar untuk membuat keuntungan dibandingkan dengan yang memiliki sedikit total asetnya (Rahayu, 2017). Disampaikan oleh Gobenvy (2014), dimana terdapat beberapa metode yang dapat digunakan dalam pengukuran skala besar kecilnya suatu perusahaan yaitu, total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain.

2. PENGEMBANGAN HIPOTESIS

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Rasio profitabilitas untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapat keuntungan (Kasmir, 2014). Pada rasio ini menunjukkan tingkat kemahiran dan kecukupan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya asetnya. Hal ini bisa dilihat dari ukuran biaya yang ditimbulkan oleh perusahaan, semakin minimal biaya yang disebabkan maka perusahaan memiliki aset yang memadai dalam mempertahankan bisnisnya. Kehadiran aset yang memadai adalah hal yang membatasi terjadinya *financial distress* di kemudian hari. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

b. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas ialah kapasitas perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek. Likuiditas digunakan guna memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang ada dalam perusahaan. Penelitian ini diproyeksikan dengan *current ratio*. Perhitungan *current ratio* dengan perbandingan total aset lancar dengan kewajiban lancar. Apabila sebuah perusahaan lebih cair atau mempunyai rasio yang tinggi, semakin terhindar dari bahaya *financial distress* (Triwahyuningtyas, 2012).

Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan menjauh dari ancaman *financial distress*. Dengan asumsi rasio likuiditas rendah, orang mungkin mengatakan bahwa perusahaan membutuhkan dana untuk melunasi kewajiban. Hal itu sesuai dengan penelitian Eminingtyas dan Nita (2017) mengatakan bahwa likuiditas yang dihitung dengan *current ratio* berpengaruh negatif pada kemungkinan terjadinya *financial distress*. Dengan demikian dapat disusun hipotesis berupa:

H₂ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

c. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Leverage menunjukkan bahwa perusahaan dibiayai oleh pihak ketiga. Semakin tinggi nominal pinjaman perusahaan, semakin tinggi bunga yang diminta oleh pemberi pinjaman (Fahmi, 2011). *Leverage* yang tinggi akan mempengaruhi resiko kerugian yang lebih besar, tetapi ada juga peluang perusahaan menghasilkan keuntungan yang lebih menonjol. Sedangkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* apabila tidak mampu melunasi kewajiban–kewajiban jangka panjangnya.

Leverage mempengaruhi kemungkinan peristiwa kondisi *financial distress*. Modal diperlukan oleh perusahaan dalam mempertahankan bisnisnya. Modal bisa muncul dari menjual saham atau meminjam aset melalui pihak luar. Semakin tinggi *leverage* perusahaan, semakin tinggi risiko *financial distress*, sehingga cenderung dinyatakan bahwa ada hubungan yang baik antara *leverage* dan *financial distress* (Andre, 2013). Oleh karena itu dapat dirumuskan hipotesis seperti di bawah ini:

H₃ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

d. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan tidak bisa dilihat dari keadaan ukuran perusahaan. Apakah perusahaan besar atau perusahaan kecil. Ukuran perusahaan menunjukkan berapa banyak total aktiva yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menggambarkan tanda yang layak bagi para pemegang saham. Di sepanjang garis ini dapat mengurangi risiko perusahaan menghadapi masalah keuangan (Nora, 2016). Sehingga rumusan hipotesis adalah sebagai berikut:

H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

C. METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif tipe penelitian kausal komperatif (*Causal-Comparative Research*) yakni dengan karakteristik masalah sebagai hubungan sebab akibat antara setidaknya dua faktor dengan informasi yang diperoleh setelah kejadian suatu peristiwa.

Populasi adalah sebuah distrik yang terdiri dari subyek atau obyek yang mempunyai karakteristik dengan jumlah tertentu yang ditentukan oleh peneliti dalam mengambil kesimpulan. Obyek dalam penelitian ini digambarkan untuk bisa membuat mudah pemahaman dan tidak menyebabkan pemikiran ganda. Populasi yang dipakai ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 – 2020.

2. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan Teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik pemilihan sampel dengan memakai pertimbangan atau kriteria yang ditentukan oleh peneliti (Sugiyono, 2016). *Purposive sampling* dipilih sebagai teknik pengambilan sampel karena tidak semua sampel yang ada memiliki kriteria yang sesuai dengan kriteria yang telah dipilih.

Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

a. Terdaftar sebagai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2020.

- b. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan periode 2014 – 2020.
- c. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah periode 2014 – 2020.
- d. Perusahaan manufaktur yang memiliki nilai EPS (*earning per share*) negatif selama dua tahun atau lebih.

3. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis informasi yang dipakai ialah informasi berupa arsip sebagai file yang berisi apa dan kapan sebuah peristiwa atau transaksi dan siapa yang terkait dengan sebuah peristiwa. Data dokumenternya adalah laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014 – 2020. Sumber data sekunder diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2020 yang terdapat di Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA dan website resminya ialah www.idx.co.id.

4. Definisi Operasional Variabel

Variabel dalam penelitian ini dipisahkan menjadi dua variabel, menjadi variabel independen dan variabel dependen. Terdapat empat variabel independent, yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan. Terdapat satu variabel dependen, yaitu *financial distress*.

a. Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang tidak dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen adalah variabel yang bisa mempengaruhi variabel dependen secara negatif ataupun positif (Sekaran dan Bougie, 2013). Berikut merupakan empat variabel independen dalam penelitian ini:

1) Profitabilitas

Profitabilitas adalah laba akhir bersih dari pilihan dan pendekatan manajemen perusahaan. Menurut Sawir (2005), rasio ini menggambarkan tingkat kecukupan pengelolaan laba bersih perusahaan. *Net Profit Margin* (NPM) ialah rasio yang menunjukkan besarnya laba bersih yang didapatkan perusahaan pada setiap dilakukannya penjualan (Harahap, 2013). Rasio profitabilitas bisa juga diukur dengan *Return on Assets Ratio* dan *Return On Equity Ratio*. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini ialah pengukuran *Return on Equity Ratio* yang dihitung dengan rumus seperti di bawah ini:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

2) Likuiditas

Likuiditas merupakan petunjuk kapasitas perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek saat jatuh tempo dengan memakai aset lancar (Syamsuddin, 2011). Menurut Harahap (2013), *current rasio* adalah rasio yang bermanfaat untuk mengukur kapasitas perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek. Pengukuran likuiditas memakai *current ratio* yakni dengan perbandingan *current assets* (aktiva lancar) dengan *current liabilities* (liabilitas lancar). *Current Ratio* bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

3) Leverage

Wiagustini (2010) mengungkapkan bahwa *leverage* adalah kapasitas perusahaan untuk mengurus kewajiban jangka pendek atau kewajiban jangka panjang atau rasio yang dipakai untuk mengevaluasi sejauh mana suatu perusahaan dibiayai dengan kewajiban. Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai dari kewajiban. Semakin tinggi rasio *leverage* menyebabkan perusahaan akan terbebani saat jatuh tempo. Sehingga tingkat *leverage* perusahaan harus diperhatikan. Untuk menghitung rasio ini bisa memakai *Debt to Asset Ratio* dengan rumus sebagaimana berikut ini:

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

4) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ialah sebuah skala yang mana bisa diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara (Widaryanti, 2009). Perusahaan yang memiliki total aset besar akan gampang melakukan diversifikasi dan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan lebih minimal (Supriyanto dan Falikhatun, 2008). Guna memudahkan dalam mengukur ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Total Aktiva}$$

b. Variabel Dependen

Variabel dependen ialah variabel yang dijelaskan oleh variabel independen atau yang dipengaruhi. Variabel dependen ialah variabel pokok yang akan dianalisis yang bertujuan guna mengetahui, memprediksi, memahami dan menjelaskan variabilitas dari variabel ini (Sekaran dan Bougie, 2013)

Financial distress merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Pengukuran *financial distress* dengan memakai *Earning Per Share* (EPS) menggambarkan seberapa banyak perusahaan dapat menghasilkan laba per saham yang akan dibagikan pada investor. Jika *Earning Per Share* (EPS) sebuah perusahaan bernilai negatif apabila perusahaan sedang rugi dalam bisnis, karena pendapatan yang diperoleh lebih kecil dari biaya yang dikeluarkan. Hal ini menyebabkan para pemegang saham kurang tertarik karena menunjukkan perkembangan bisnis yang mengerikan (Agusti, 2013). Variabel ini ditampilkan berupa variabel *dummy*. Jika perusahaan mempunyai nilai *Earning Per Share* (EPS) positif diberi nilai nol (0). Sedangkan jika perusahaan mempunyai nilai *Earning Per Share* (EPS) negatif selama dua tahun atau lebih diberi nilai satu (1). Berikut merupakan rumus *Earning Per Share* (EPS):

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

D. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

1. Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menyajikan deskripsi atau gambaran data dari sebuah variabel yang diteliti pada penelitian kuantitatif. Dimana menggambarkan data penelitian yang diperoleh dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean* (rata-rata) serta nilai standar deviasi. Analisis deskriptif yang diterapkan meliputi variabel independen yaitu profitabilitas (PRO), likuiditas (LIK), *leverage* (LEV), dan ukuran perusahaan (UKP). Statistik deskriptif disajikan pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-----------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
| PRO | 91 | -2.286 | 2.343 | -.05381 | .543630 |
| LIK | 91 | .034 | 7.904 | 1.77441 | 1.748409 |
| LEV | 91 | .236 | 3.935 | .79703 | .726593 |
| UKP | 91 | 8.005 | 13.685 | 11.96897 | 1.023220 |
| Valid N (listwise) | 91 | | | | |

Sumber: Data dari BEI diolah, 2021

Hasil dari perhitungan statistik deskriptif variabel-variabel dalam penelitian ini, sebagaimana yang ditunjukkan pada tabel 1 di atas, dengan jumlah sampel sebanyak 91 pengamatan, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas dengan proksi *Return On Equity Ratio* (ROE) menunjukkan nilai minimum sebesar -2,286 dan nilai maksimum sebesar 2,343 serta memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar -0,05381. Tampak variabel profitabilitas memiliki standar deviasi sebesar 0,543630.
2. Variabel likuiditas dihitung dengan rumus *Current Ratio* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,034 dan nilai maksimum sebesar 7,904. Selain itu, diperoleh nilai *mean* (rata-rata) sebesar 1,77441 dan standar deviasi sebesar 1,748409.
3. Variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,236 dan nilai maksimum sebesar 3,593. Sementara nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,79703 dan standar deviasi sebesar 0,726593.
4. Variabel ukuran perusahaan dengan memakai rumus *Log* total aktiva menunjukkan nilai minimum sebesar 8,005 dan nilai maksimum sebesar 13,685. Di samping itu, memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 11,76897 dengan standar deviasi sebesar 1,023220.

2. Uji Analisis Regresi Logistik

Dijelaskan oleh Ghozali (2018) bahwa analisis regresi logistik sering digunakan apabila asumsi *multivariate normal distribution* tidak terpenuhi karena variabel bebasnya yang termasuk campuran antara variabel metrik (kontinyu) dan non-metrik (kategorial). Analisis regresi logistik umumnya sama dengan analisis diskriminan, yang dipakai untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat bisa diprediksi dengan variabel bebasnya.

Adapun persamaan regresi yang dipakai pada penelitian ini, yaitu:

$$FD = \beta_0 + \beta_1PRO + \beta_2LIK + \beta_3LEV + \beta_4UKP$$

Keterangan :

| | |
|---------------------|---|
| FD | = Probabilitas perusahaan (terjadi <i>financial distress</i> nilai 1, tidak terjadi <i>financial distress</i> nilai 0) |
| β_0 | = Konstanta |
| $\beta_1 - \beta_4$ | = Koefisien regresi |
| PRO | = Profitabilitas |
| LIK | = Likuiditas |
| LEV | = <i>Leverage</i> |
| UKP | = Ukuran perusahaan |

Dengan menggunakan program perhitungan statistik SPSS versi 25, model regresi logistik yang terbentuk memperoleh nilai koefisien regresi dan signifikansi. Adapun hasil dari pengolahan data tampak pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

| | | B | S.E. |
|---------------------|----------|--------|-------|
| Step 1 ^a | PRO | -1.784 | .865 |
| | LIK | -.073 | .160 |
| | LEV | 3.195 | 1.573 |
| | UKP | -.467 | .353 |
| | Constant | 4.743 | 4.232 |

a. *Variables entered on step 1: PRO, LIK, LEV, UKP.*

Sumber: Data dari BEI diolah, 2021

Berdasarkan tabel 2 tersebut diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$FD = 4,743 - 1,784PRO - 0,073LIK + 3,195LEV - 0,467UKP$$

3. Uji Overall Model Fit

Model ini bermanfaat untuk menguji ketepatan antara data dengan model. Untuk menilai keseluruhan model ditentukan dengan perbandingan antara *-2 Log Likelihood* pada nilai awal (*block number = 0*) dan dengan *-2 Log Likelihood* pada nilai akhir (*block number = 1*).

Adapun hasil Uji Overall Model Fit tersaji dalam tabel 3 sebagaimana yang tampak di bawah ini:

Tabel 3
Hasil Uji Overall Model Fit Step 0
Iteration History^{a,b,c}

| Iteration | | -2 Log likelihood | Coefficients Constant |
|-----------|---|-------------------|--------------------------|
| Step 0 | 1 | 107.087 | .901 |
| | 2 | 106.998 | .970 |
| | 3 | 106.998 | .971 |
| | 4 | 106.998 | .971 |

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 106.998

c. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data dari BEI diolah, 2021

Tabel 4
Hasil Uji Overall Model Fit Step 1
Model Summary

| Step | -2 Log likelihood | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
|------|----------------------|----------------------|------------------------|
| 1 | 88.829 ^a | .181 | .262 |

a. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data dari BEI diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel 3 dan tabel 4 di atas, diketahui terjadi penurunan, hal tersebut menggambarkan bahwa model regresi yang dihipotesiskan fit dengan data atau sesuai. Maka hipotesis nol (H_0) yang menggambarkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data bisa diterima. Hal itu ditunjukkan oleh nilai *-2 Log Likelihood* awal yaitu pada *block number 0* sebesar 106,998 dan nilai *-2 Log Likelihood* akhir yakni pada *block number 1* sebesar 88,829.

4. Uji Nagelkerke R Square

Koefisien determinasi pada analisis regresi logistik dapat dilihat pada *model summary* yang memuat nilai *Cox & Snell R Square* dan nilai *Nagelkerke R Square* yang bermanfaat dalam mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menggambarkan variabel dependennya. Hasil pengolahan koefisien determinasi ditunjukkan dalam tabel 5 berikut ini:

Tabel 5
Hasil Uji Nagelkerke R Square
Model Summary

| Step | -2 Log likelihood | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
|------|----------------------|----------------------|------------------------|
| 1 | 88.829 ^a | .181 | .262 |

a. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data dari BEI diolah, 2021

Nilai *Cox and Snell* dan *Nagelkerke R Square* digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi variabel independen terhadap variabel dependen, dengan memakai *Nagelkerke R Square* yakni modifikasi dari nilai koefisien *Cox and Snell*. Setelah diolah dengan SPSS (*Statistical Package Social Sciences*) versi 25 diketahui nilai *Cox and Snell R Square* sebesar 0,181 yang berada diantara nilai satu dan nol. Sementara nilai *Nagelkerke R Squarenya* sebesar 0,262 yang menunjukkan bahwa 26,2% variabel *financial distress* bisa dijelaskan oleh variabel profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan, kemudian sisanya yakni sebesar 73.8% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel penelitian.

5. Uji Klasifikasi

Uji klasifikasi ini menggambarkan nilai observasi yang sesungguhnya dari variabel dependen pada penelitian ini yaitu *financial distress*. Tabel klasifikasi ini bisa dipakai untuk menggambarkan kekuatan prediksi dari model regresi yang dipakai dalam memprediksi probabilitas perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. Kekuatan prediksi dari model regresi dipakai untuk memprediksi probabilitas terjadinya variabel terikat yang dinyatakan dalam persentase. Tabel 6 menunjukkan hasil klasifikasi sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Klasifikasi
Classification Table^a

| | Observed | Predicted | | | |
|--------------------|----------|-----------|---|--------------------|------|
| | | FD | | Percentage Correct | |
| | | 0 | 1 | | |
| Step 1 | FD | NON | 5 | 20 | 20.0 |
| | | FD | 4 | 62 | 93.9 |
| Overall Percentage | | | | | 73.6 |

a. The cut value is ,500

Sumber: Data dari BEI diolah, 2021

Dari hasil uji klasifikasi, dengan periode waktu 2014 sampai 2020 ada 82 perusahaan yang mengalami keadaan *financial distress*. Faktanya dengan memakai uji klasifikasi yang hasilnya bisa di lihat pada tabel di atas, menunjukkan adanya 62 perusahaan yang memiliki ketepatan model sebesar 93,9%. Sementara perusahaan yang tidak tergolong dalam kriteria *financial distress* ada 25 perusahaan, dengan keadaan sebenarnya ada 4 perusahaan dengan persentase 20,0%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kekuatan model regresi dalam memprediksi perusahaan-perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* sebesar 73,6%.

6. Uji Model

Uji Model berfungsi guna menguji tingkat signifikansi variabel bebas secara keseluruhan terhadap variabel terikat. Hasil pengujian ini bisa dilihat pada tabel *Omnibus Test Of Model Coefficient* dengan melihat nilai *chi-square* pada hasil output SPSS yang tersaji pada tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Hasil Uji Model
Omnibus Tests of Model Coefficients

| | | Chi-square | df | Sig. |
|--------|-------|------------|----|------|
| Step 1 | Step | 18.169 | 4 | .001 |
| | Block | 18.169 | 4 | .001 |
| | Model | 18.169 | 4 | .001 |

Sumber: Data dari BEI diolah, 2021

Menurut hasil statistik yang tampak pada tabel 7 di atas, diperoleh nilai signifikannya sebesar 0,001 dimana nilai signifikan tersebut berada dibawah 0,05 maka dapat disimpulkan keempat variabel independen pada penelitian ini yakni *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara keseluruhan dinyatakan berpengaruh terhadap variabel dependennya yaitu *financial distress*. Dengan demikian model penelitian ini layak untuk dilakukan pengujian selanjutnya.

7. Uji Wald

Uji *Wald* dilakukan agar mengetahui tingkat signifikansi pada setiap variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat kolom sig atau *significance* yaitu dengan *level of significance* $\alpha = 5\%$. Hasil uji *Wald* tampak pada tabel 8 sebagaimana tersaji di bawah ini:

Tabel 8
Hasil Uji Wald

| | B | S.E. | Wald | Df | Sig. | Exp(B) |
|---------------------|--------|-------|-------|----|------|---------|
| Step 1 ^a | | | | | | |
| PRO | -1.784 | .865 | 4.252 | 1 | .039 | .168 |
| LIK | -.073 | .160 | .208 | 1 | .648 | .930 |
| LEV | 3.195 | 1.573 | 4.124 | 1 | .042 | 24.418 |
| UKP | -.467 | .353 | 1.752 | 1 | .186 | .627 |
| Constant | 4.743 | 4.232 | 1.256 | 1 | .262 | 114.753 |

a. Variables entered on step 1: PRO, LIK, LEV, UKP.

Sumber: Data dari BEI diolah, 2021

Hasil uji *Wald* sebagai mana yang tersaji pada tabel 8 bisa adalah sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas mempunyai nilai *Wald* sebesar 4,252 dengan tingkat signifikan sebesar $0,039 < 0,05$ dan nilai koefisien B yang negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap variabel *financial distress*. Oleh karena itu H_1 diterima.
2. Variabel likuiditas tampak memiliki nilai *Wald* sebesar 0,208 dengan tingkat signifikan sebesar $0,648 > 0,05$ dan nilai koefisien B yang negatif. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap variabel *financial distress*. Sehingga H_2 ditolak.
3. Variabel *leverage* menunjukkan nilai *Wald* sebesar 4,124 dengan tingkat signifikan sebesar $0,042 < 0,05$ dan nilai koefisien B yang positif. Hal ini berarti variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap variabel *financial distress*. Oleh karenanya H_3 diterima.
Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai *Wald* sebesar 1,752 dengan tingkat signifikan sebesar $0,186 > 0,05$ dan nilai koefisien B yang negatif. Hasil ini menyimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap variabel *financial distress*. Dengan demikian H_4 ditolak.

8. Pembahasan

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Setelah dilakukan pengujian dengan regresi logistik maka diperoleh hasil untuk variabel profitabilitas yaitu nilai *Wald* sebesar 4,368 dengan tingkat signifikan sebesar $0,037 < 0,05$ dan nilai koefisien B yang negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hipotesis pertama (H_1) yang berupa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dapat diterima.

Sesuai dengan teori *Pecking Order Theory* yang menekankan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi, mempunyai tingkat liabilitas yang rendah. Profitabilitas menunjukkan produktivitas dan kelangsungan hidup pemanfaatan aset (harta) dalam menciptakan keuntungan perusahaan. Pada umumnya perusahaan manufaktur yang mengalami kondisi *financial distress* adalah perusahaan yang memiliki profitabilitas negatif. Profitabilitas

perusahaan dengan angka negatif menunjukkan tidak adanya kelangsungan hidup dari penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih, jadi jika profitabilitas perusahaan terus menurun dan secara mengejutkan jumlahnya negatif maka kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan akan lebih besar.

Sebaliknya apabila perusahaan dapat menciptakan keuntungan akan mempunyai lebih banyak dukungan yang dapat dipakai untuk mendukung aktivitas operasional dan dapat menghasilkan lebih banyak keuntungan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja dan kontrol yang besar. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana internal yang tinggi juga.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratri (2020), Savrina (2019), Azalia (2019), Arba (2018), Davista (2018), Srikalimah (2017), dan Andre (2013)

b. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hasil dari uji statistik dengan memakai regresi logistik dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini ditunjukkan dari nilai *wald* sebesar 0,208 dengan tingkat signifikan sebesar $0,648 >$ tingkat signifikan 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Sehingga hipotesis kedua (H_2) yang berisi likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak.

Dengan demikian jika nilai likuiditas meningkat mengakibatkan semakin jauh dari ancaman terjadinya kondisi *financial distress*. Dengan memakai rasio *current ratio*, yakni perbandingan antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar. Perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar harus senilai dua banding satu. Pada nilai rata-rata (*mean*) likuiditas senilai 1,77441 yang menggambarkan bahwa angka tersebut hampir dekat dengan angka dua maka mempunyai arti yang tidak baik. Jika pada aset lancar terdapat akun persediaan dan piutang usaha yang akan dipakai untuk melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan, membutuhkan waktu yang lama dan berbeda-beda pada masing-masing perusahaan untuk mengkonversikan persediaan serta piutang usahanya ke bentuk kas.

Oleh karena itu, likuiditas yang sebelumnya dipakai sebagai batas dalam meneliti dampaknya terhadap keadaan *financial distress*, tampak pada penelitian ini tidak tepat untuk menggunakannya sebagai batas dalam memutuskan perusahaan yang menghadapi keadaan *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratri (2020), Azalia (2019), Savrina (2019), Arba (2018), Srikalimah (2017), dan Andre (2013) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap variabel *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Davista (2018) yang berpendapat bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

c. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Kesimpulan dari uji regresi logistik terhadap variabel *leverage* adalah bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dimana variabel *leverage* memperoleh nilai *wald* sebesar 4,124 dengan tingkat signifikan sebesar $0,042 <$ tingkat signifikan 0,05 dan nilai koefisien B yang positif. Hal ini membuktikan hipotesis pertama (H_3) yang menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* bisa diterima.

Apabila sebuah perusahaan mempunyai nilai rasio *leverage* yang tinggi, itu akan membawa keadaan kesulitan keuangan yang tinggi juga pada perusahaan manufaktur periode 2014 - 2020. Karena rasio *leverage* menggambarkan tingkat risiko kewajiban yang tidak dibayar oleh perusahaan pada waktu jatuh tempo yang dapat mengganggu aktivitas operasional dan mengurangi pendapatannya. Rasio *leverage* juga mempunyai pengaruh terhadap *investment opportunities* dan *investment rate* yang mana tingkat hutang suatu perusahaan dapat mempengaruhi keputusan para pemegang saham untuk menanamkan modal.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Azalia (2019) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh yang signifikan positif terhadap variabel *financial distress*. Begitupun Davista (2018) dan Andre (2013) yang berpendapat bahwa variabel yang berpengaruh pada *financial distress* perusahaan adalah variabel *leverage*. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratri (2020), Arba (2018), Nora (2018), Davista (2018), dan Savrina (2019) yang mengungkapkan hasil sebaliknya, dimana *leverage* tidak berpengaruh terhadap variabel *financial distress*. Sementara Srikalimah (2017) yang meneliti serupa dengan metode analisis berganda menyatakan bahwa variabel *leverage*

berpengaruh yang sangat rendah dan tidak signifikan untuk melakukan prediksi terhadap keadaan *financial distress*.

d. **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress***

Variabel ukuran perusahaan pada penelitian ini setelah diuji dengan memakai analisis regresi logistik mempunyai *nilai wald* sebesar 1,752. Dimana tingkat signifikan sebesar 0,186 > tingkat signifikan 0,05 dan diperoleh nilai koefisien B yang negatif. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Oleh karena itu hipotesis keempat (H_4) yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, ditolak.

Semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil untuk menghadapi kesulitan keuangan. Namun demikian perusahaan besar membutuhkan biaya dan pengawasan yang lebih menonjol. Jika perusahaan tidak dapat mengawasi dana seperti yang diharapkan, biaya yang ditimbulkan untuk biaya kerja perusahaan akan lebih besar dan dapat memperluas risiko kesulitan keuangan. Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian telah dilakukan sebelumnya oleh Ratri (2020) dan Arba (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Savrina (2019), Azalia (2019), Davista (2018), Srikalimah (2017), dan Andre (2013) yang menyimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

E. SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

1. Simpulan

Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam jangka waktu 2014 hingga 2020 yang sedang terjadi *financial distress* dengan melalui kinerja keuangan berupa profitabilitas, likuiditas dan *leverage* serta ukuran perusahaan maka diperoleh kesimpulan sebagaimana di bawah ini:

- 1) Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan pengukuran *return on equity*, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini menggambarkan dimana semakin tinggi nilai ROE (*Return On Equity*) berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk mendapatkan laba sehingga semakin mengurangi kesulitan keuangan perusahaan atau terjadinya *financial distress*.
- 2) Variabel likuiditas yang diproksikan dengan pengukuran *current ratio*, terbukti bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dimana dengan piutang usaha dan persediaan yang ada dalam aset lancar perusahaan saat ini, untuk mensubsidi hutang jangka pendek perusahaan, itu tidak membantu perusahaan dalam mempercepat angsuran hutang, karena menghabiskan sebagian besar waktu untuk mengubahnya menjadi uang tunai.
- 3) Variabel *leverage* yang diproksikan dengan pengukuran *debt to total assets ratio*, dapat diperoleh kesimpulan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Kondisi ini membuktikan dimana tingkat risiko hutang yang tinggi, menyebabkan beberapa akibat yakni berkurangnya pendapatan, hilangnya kepastian para pemegang saham dan mengganggu aktivitas operasional perusahaan. Dengan demikian, jika perusahaan mempunyai nilai rasio *leverage* yang tinggi maka akan menyebabkan terjadinya kondisi *financial distress* yang tinggi juga.
- 4) Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan pengukuran *Log total aktiva*, pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

2. Keterbatasan

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu:

- 1) Adanya perbedaan praktek operasi dan akuntansi dapat menyebabkan distorsi dalam perbandingan.
- 2) Kesulitan dalam menerapkan dengan pasti rasio dikatakan baik atau tidak.
- 3) Perhitungan yang dipakai dalam pengukuran variabel independen hanya *debt to total asset*, *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE) dan *Log total aset*.
- 4) Jangka waktu yang diterapkan hanya kurun waktu tujuh tahun.
- 5) Penelitian hanya memfokuskan pada perusahaan sektor manufaktur.

3. Saran

Berdasarkan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini maka disarankan pada penelitian berikutnya:

- 1) Dapat memakai variabel yang sama namun dengan rasio perhitungan yang berbeda seperti misalnya pada variabel profitabilitas dapat menggunakan pengukuran *net profit margin* (NPM) atau *return on assets* (ROA). Sedangkan untuk pengukuran *financial distress* dapat menggunakan model *Z-Score* atau *Interest Coverage Ratio*.
- 2) Untuk menggunakan variabel independen selain profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan, yang mempunyai kecenderungan menjadi faktor pemicu terjadinya kondisi *financial distress*. Misal, *good corporate governance* (GCG), *sales growth*, dan lain-lain.
- 3) Untuk melakukan penelitian pada objek lain dan tidak fokus hanya pada satu sektor saja tetapi bermacam-macam sektor sehingga dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.
- 4) Memperpanjang periode penelitian agar diperoleh hasil yang lebih baik.

REFERENCE

- Agusti, C.P. 2013. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. Skripsi. Sarjana Jurusan Akuntansi UNDIP. Semarang.
- Aisyah, N. N., F. T. Kristanati dan D. Zutilisna. 2017. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Leverage terhadap Financial Distress. E-Proceeding of Management 4(1).
- Andre, O. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI). E-journal Akuntansi Universitas Negeri Padang.
- Arba, M. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. Jurnal Akuntansi dan Ekonomi FE, UN PGRI Kediri 2(1):43. ISSN:2541-0180.
- Azalia, V. 2019. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. Jurnal Akuntansi dan Ekonomi FE, UN PGRI Kediri 2(1):43. ISSN:2541-0180.
- Atika, D. dan S.R. Handayani. 2013. Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress. Jurnal Administrasi Bisnis. Vol. 1, No. 2. Hlm. 1-11.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2004. Fundamentals of Financial Management. 10th Edition. South-Western. Singapore. Terjemahan A.A. Yulianto. 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10. Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Davista, A. 2018. Pengaruh Financial Indicators, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress. Jurnal Akuntansi dan Ekonomi FE, UN PGRI Kediri 2(1):43. ISSN:2541-0180.
- Eminingtyas, R. dan Nita. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI. E-Jurnal Akuntansi dan Bisnis.
- Fahmi, J. P. S. 2017. Pengaruh Financial Leverage, Firm Growth, Laba dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. JOM Fekom 4(1):1164-1178.
- Ghozali, I. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.Semarang.
- Gobenvy, O. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. Jurnal Ekonomi Universitas Negeri Padang.

- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2019. Analisis Laporan Keuangan. Edisi ketiga. UPP-AMP YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2013. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Cetakan Kesebelas. Rajawali Pers. Jakarta.
- Husnan, S dan E. Pudjiastuti. 2004. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Keempat. UPP-AMP YKPN. Yogyakarta.
- Kasmir. 2012. Analisis Laporan Keuangan. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____ 2013. Analisis Laporan Keuangan. Cetakan keenam. PT. Rajawali Pers. Jakarta.
- _____ 2014. Analisis Laporan Keuangan. Cetakan kedelapan. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____ 2017. Analisis Laporan Keuangan. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Meilinda, T. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress. Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Moleong, L. C. 2018. Pengaruh Real Interest Rate dan Leverage terhadap Financial Distress. Modus 30 (1). ISSN: 0852-1875 / ISSN (Online) 2549-3787.
- Nora, A. R. 2016. Pengaruh Financial Indicators, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas. Surabaya .
- Platt, H. dan M. B. Platt. 2006. Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy. Review of Applied Economies. Vol. 2, No. 2, pp:141-157.
- Rahayu, W.P. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan Dan UkuranPerusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia). Skripsi. STIE STAN-IM. Bandung.
- Ratri. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Jurnal Ekonomi dan Akuntansi 3(1):1-21.
- Sartono, A. 2008. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. BPFE. Yogyakarta.
- Savrina, V. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. Jurnal Akuntansi dan Ekonomi FE, UN PGRI Kediri 2 (1): 43. ISSN:2541-0180.
- Sawir, A. 2005. Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sekaran, U. dan R. Bougie. 2013. Research Methods for Business. Jhon Wiley & Sons Ltd. United Kingdom.
- Srikalimah. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress. Jurnal Akuntansi dan Ekonomi FE, UN PGRI Kediri 2 (1): 43. ISSN: 2541-0180.
- Subramanyam, K. R. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Sugiyono. 2016. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods). Alfabeta. Bandung.
- Suprihatin, N. S. dan H. M. Mansur. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan dan Reputasi Underwriter terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2005 – 2008. Jurnal Akuntansi 3 (1). ISSN: 2339-2436.

- Supriyanto, E dan Falikhatun. 2008. Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10 (1), pp: 13-22.
- Syamsuddin, L. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan)*. Edisi Baru. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Theacini, D. A. M. dan I. G. S. Wisadha. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance, Kualitas Laba dan Ukuran Perusahaan Pada Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7 (3): 733-746. ISSN: 2302-8556.
- Triwahyuningtias, M. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan. Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress. Skripsi. Sarjana Manajemen Jurusan Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Wahyu dan Doddy. 2011. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Telekomunikasi dan Transportasi. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana. Bali.
- Wahyuni, I., and L. Ardini. Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal. *Cetak* 6.4 (2017): 1308-1325.
- Weston, J. F., dan T. E. Copeland,. 1995. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jilid 1. Alihbahasa: Jaka Wasana dan Kirbrandoko. Gelora Aksara Pratama, Jakarta.
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Widaryanti. 2009. Analisis Perataan Laba dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Focus Ekonomi* 4 (2).