

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *FIRM SIZE*, DAN SALES GROWTH TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Andrew Jaya Saputra & Susanto Salim

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: andrewjayasaputra@yahoo.co.id

Abstract: *The purpose of this research is to obtain empirical evidence about the effects of profitability, leverage, firm size, and sales growth on financial distress in manufacturing industries listed in Indonesian Stock Exchange during the period of 2015-2017. This research used 109 samples of manufacturing companies that have been previously selected using purposive sampling method for three years. The data used were secondary data in the form of financial information from the financial statements and annual reports. This research data was processed using E Views 9. The result of this research shows that profitability has a significant effect on financial distress, while leverage, firm size, and sales growth does not have a significant effect on financial distress. Suggestions that can be given is for further research, it is expected to use other independent variables such as liquidity, managerial ownership, or with good corporate governance that might show better results.*

Key word: *financial distress, profitability, leverage, firm size, sales growth.*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti yang empiris mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, *firm size*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Penelitian ini menggunakan 109 sampel perusahaan manufaktur yang telah diseleksi melalui metode *purposive sampling* selama tiga tahun. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa informasi keuangan dari laporan keuangan serta laporan tahunan. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *E Views 9*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, sementara *leverage*, *firm size*, dan *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Saran yang dapat diberikan adalah untuk penelitian selanjutnya, diharapkan untuk menggunakan variabel independen lainnya seperti likuiditas, kepemilikan manajerial, atau dengan *good corporate governance* yang mungkin dapat menunjukkan hasil yang lebih baik.

Kata kunci: *financial distress, profitabilitas, leverage, firm size, sales growth.*

Latar Belakang

Sebagai suatu bisnis, perusahaan memiliki suatu kewajiban dan tanggung jawab. Seperti halnya menginformasikan atau menyajikan kinerja perusahaan kepada semua *stakeholder* internal maupun *stakeholder* eksternal. Dengan menyajikan laporan keuangan kepada pihak-pihak internal maupun eksternal maka mereka dapat mengetahui kondisi sebuah perusahaan.

Adanya MEA muncul banyak Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) dan *Startup* yang membuat persaingan semakin ketat. Dengan begitu perusahaan harus memfokuskan pangsa pasarnya dan melakukan inovasi-inovasi untuk bertahan dalam situasi

ini. Hal tersebut membutuhkan biaya yang cukup besar sehingga menyebabkan pengeluarannya akan meningkat tinggi yang mempengaruhi keuangan perusahaan. Hal tersebutlah yang mempengaruhi keuangan perusahaan menjadi *financial distress*. Ditambah lagi dengan sikap perusahaan yang membiarkan masalah keuangan yang tidak bisa diselesaikan menjadi berlarut-larut terlalu lama.

Sehubungan dengan ini, banyak perusahaan yang mengalami *financial distress* dikarenakan ketidakmampuannya dalam mengelola keuangan perusahaan pada era persaingan bisnis yang ketat. Dalam menghadapi masalah keuangan tersebut perusahaan memiliki beberapa pilihan untuk mengatasinya. Dengan cara seperti melakukan pinjaman kepada kreditur hingga menggabungkan usahanya agar dapat menambah modal usaha. Pilihan terakhir yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam menghadapi masalah keuangannya adalah menutup usahanya.

Dengan demikian perusahaan harus bisa mencegah terjadinya hal-hal tersebut karena untuk menjaga nama baik perusahaan. Hal tersebut juga dapat berpengaruh terhadap para investor dan kreditur dalam menanamkan modal, sehingga membuat mereka harus lebih cermat dan teliti dalam menanamkan modal. Salah satu caranya adalah dengan melihat atau menganalisis kondisi keuangannya terlebih dahulu dan memastikan bahwa perusahaan tidak mengalami masalah kesulitan keuangan (*financial distress*).

Masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) menurut Plat dan Plat (2002 dalam Widhiari dan Merkusiwati, 2015) didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Ketidakmampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang perusahaan juga akan berakibat kebangkrutan perusahaan apabila dibiarkan menumpuk. Hal ini membuat peneliti ingin mengetahui faktor-faktor penyebab yang mempengaruhi *financial distress*.

Dalam penelitian ini peneliti ingin menguji untuk mengetahui pengaruh dari variabel profitabilitas, *leverage*, *firm size* dan *sales growth* terhadap *financial distress*.

Kajian Teori

Teori keagenan (*agency theory*) menurut Jensen dan Mekling (1976 dalam Widyasaputri, 2012) mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan antara *principal* yang menggunakan agen untuk menjalankan jasa yang berguna untuk memisahkan kepemilikan dan kontrol perusahaan.

Teori sinyal (*signaling theory*) adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk memberikan isyarat kepada para investor tentang kondisi perusahaan dalam prospek perusahaan (Viggo, 2014).

Financial distress menurut Kanya *et al.*, (2014) adalah merupakan suatu kondisi dimana suatu perusahaan memiliki kemungkinan bangkrut dikarenakan tidak mampu melunasi kewajiban perusahaan dan hanya memiliki tingkat laba yang rendah.

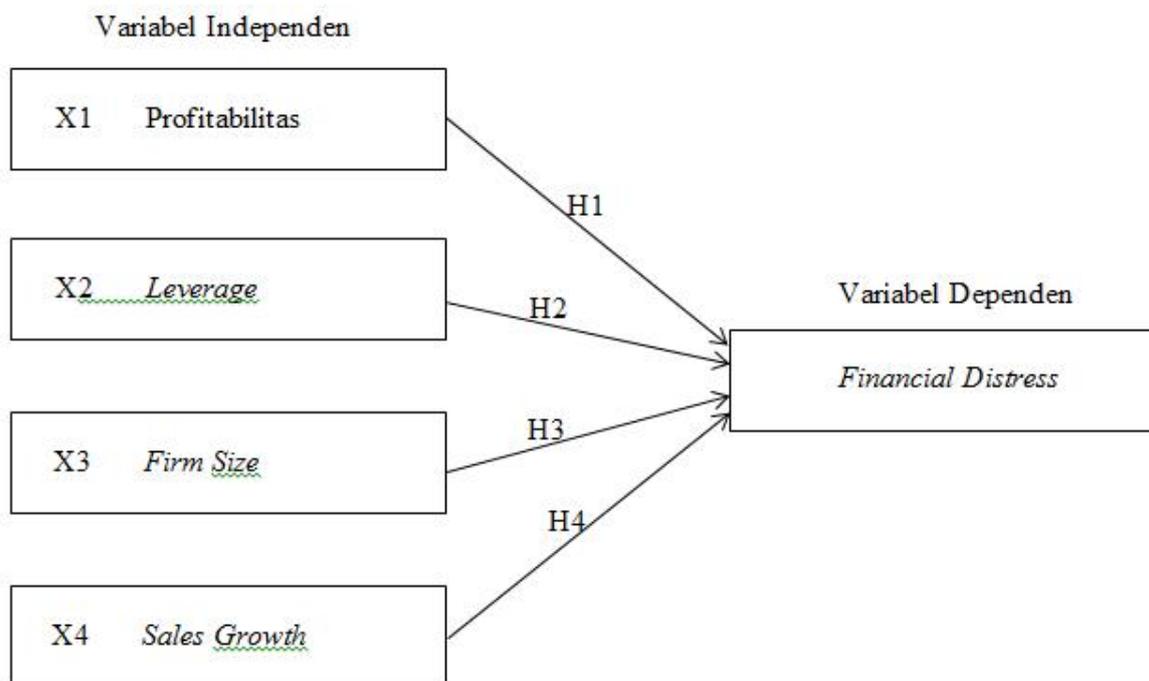
Profitabilitas menurut dari Harahap (2013:304) adalah merupakan faktor yang dapat menggambarkan keadaan perusahaan dan juga kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba pada saat tingkat penjualan, aset dan juga modal.

Leverage menurut Kasmir (2010:112 dalam Pulungan, 2017) adalah rasio yang dipakai untuk mengetahui dan juga mengukur aktiva suatu perusahaan yang dibiayai oleh utang.

Firm size menurut Sri dan Agnes (2015) ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu gambaran untuk ukuran perusahaan yang dinyatakan dengan total penjualan bersih atau total aktiva.

Sales growth menurut Widarjo dan Setiawan (2009 dalam Yudiawati dan Indriani, 2016) definisi *sales growth* adalah sebagai cerminan kemampuan suatu perusahaan dalam suatu periode. Tingginya tingkat penjualan suatu perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya.

Kerangka pemikiran pada penelitian ini, sebagai berikut:



Gambar 1.

Kerangka Pemikiran

Berikut adalah hipotesis dalam penelitian ini:

H₁: Profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*.

H₂: *Leverage* memiliki pengaruh yang positif terhadap *financial distress*.

H₃: *Firm Size* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*.

H₄: *Sales Growth* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*.

Metodologi

Dalam penelitian ini subjek yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Teknik yang digunakan dalam pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang

menggunakan kriteria sebagai pertimbangan sampel yang digunakan. Berikut ini adalah beberapa sampel yang digunakan seperti: (1) perusahaan manufaktur yang tidak *IPO* selama tahun 2015-2017. (2) perusahaan manufaktur yang tidak mengalami *delisting* selama tahun 2015-2017. (3) perusahaan manufaktur yang tidak mengalami pailit selama tahun 2015-2017. (4) perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya selama tahun 2015-2017. (5) perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangannya dengan menggunakan mata uang rupiah selama tahun 2015-2017. (6) perusahaan manufaktur yang menyediakan semua data yang diperlukan dalam variabel-variabel penelitian, seperti *EBIT*, *interest expense*, *net income*, total aktiva, total utang, dan sales. Dari beberapa kriteria tersebut terdapat 109 perusahaan yang lolos dari kriteria tersebut.

Pada penelitian ini menggunakan objek variabel yang terdiri dari empat variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, *leverage*, *firm size*, dan *sales growth*.

Financial distress dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *interest coverage ratio (ICR)* dengan menghitung *EBIT* dibagi dengan *interest expense*.

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Expense}}$$

Profitabilitas adalah suatu rasio untuk mengukur perolehan laba suatu perusahaan dalam menggunakan asset yang tersedia. Dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *return on asset (ROA)* dengan menghitung *net income* dibagi dengan total aktiva.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Aktiva}}$$

Leverage adalah suatu rasio yang digunakan untuk menginformasikan kemampuan perusahaan tersebut dalam melunasi utang perusahaan. Dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *debt to asset ratio (DAR)* dengan menghitung total utang dibagi dengan total aktiva.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Firm size adalah suatu ukuran perusahaan yang dapat diukur dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *natural logarithm of total asset*.

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Sales growth adalah suatu rasio untuk mengukur dan menginformasikan perkembangan penjualan suatu perusahaan dengan melihat pertumbuhannya. Dalam penelitian

ini diprosikan dengan menggunakan *sales* tahun berjalan dikurangi dengan *sales* tahun lalu dibagi dengan *sales* tahun lalu.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales Tahun } x - \text{Sales Tahun } x1}{\text{Sales Tahun } x1}$$

Hasil Uji Statistik

Tujuan dari uji statistik deskriptif adalah untuk menggambarkan karakteristik dari data-data yang diteliti. Dengan uji statistik deskriptif dapat diperoleh nilai rata-rata (*mean*), nilai *maximum*, nilai *minimum*, dan nilai standar deviasi dari setiap variabel *financial distress*, profitabilitas, *leverage*, *firm size*, dan *sales growth*. Terdapat 327 data yang di uji yang diperoleh dari tahun 2015-2017. Berikut adalah beberapa hasil uji statistik deskriptif yang diperoleh:

Pada variabel *financial distress* dengan menggunakan *interest coverage ratio (ICR)* dapat diketahui bahwa nilai dari rata-rata (*mean*) *financial distress* tersebut adalah sebesar 120,7382. Untuk nilai tertinggi (*maximum*) dari *financial distress* adalah sebesar 10757,69 yang dimiliki oleh PT Merck Tbk (MERK) pada tahun 2017, sedangkan untuk nilai terendah (*minimum*) dari *financial distress* diperoleh dari PT Sekawan Intipratama Tbk (SIAP) pada tahun 2015 dengan nilai sebesar -348,1997. Nilai standar deviasi untuk *financial distress* adalah 878,9599.

Pada variabel profitabilitas dengan menggunakan *return on asset (ROA)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,041285. Nilai tertinggi (*maximum*) pada variabel profitabilitas adalah sebesar 0,716023 yang diperoleh dari PT Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN) pada tahun 2017. Untuk nilai terendah (*minimum*) dari profitabilitas adalah -0,548466 yang dipegang oleh PT. Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk (IKAI) tahun 2016. Pada nilai standar deviasi untuk profitabilitas adalah senilai 0,107160.

Pada variabel *leverage* yang dihitung menggunakan *debt to asset ratio (DAR)* menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) dari *leverage* adalah sebesar 0,511342. Nilai tertinggi (*maximum*) dari variabel *leverage* adalah senilai 3,029086 yang datanya diperoleh dari PT Primarindo Asia Infrastructure (BIMA) saat tahun 2015, dan untuk nilai terendah pada variabel *leverage* dipegang oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) tahun 2015 dengan nilai 0,070740. Selain itu terdapat pula nilai standar deviasi yang bernilai 0,368300 pada variabel *leverage*.

Pada variabel *firm size* yang dihitung menggunakan *natural logarithm of total asset* dapat diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel *firm size* adalah senilai 28,21119, sedangkan untuk nilai tertinggi (*maximum*) dari variabel *firm size* adalah sebesar 33,32018 yang datanya diperoleh dari PT Astra Internasional 2017, dan untuk nilai terendah (*minimum*) dari variabel *firm size* dengan nilai 22,75774 yang terdapat pada PT Alam Karya Unggul Tbk. Pada variabel *firm size*, nilai standar deviasinya adalah 1,605676.

Pada variabel *sales growth* yang diukur dengan *sales growth* dapat diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) dari variabel *sales growth* adalah sebesar 0,143233 dan sedangkan untuk nilai tertinggi (*maximum*) dari variabel *sales growth* terdapat pada PT Alam Karya Unggul Tbk dengan nilai sebesar 18,18070. Untuk nilai terendah (*minimum*) dari variabel

sales growth dengan nilai -0,962923 yang diperoleh dari PT Sekawan Inti Pratama Tbk, dan nilai standar deviasinya dari variabel *sales growth* adalah sebesar 1,384615.

Tujuan dari uji *likelihood* adalah memiliki tujuan untuk menguji data panel yang paling tepat digunakan diantara *common effect model* dan *fixed effect model*. Hasil yang diperoleh dari uji *likelihood* adalah sebesar 0,0000 yang menunjukkan lebih tepat menggunakan *fixed model*.

Tujuan dari uji hausman ini memiliki tujuan untuk menguji data panel yang paling tepat digunakan diantara *fixed effect model* dan *random effect model* jika data pada uji *likelihood* ditolak. Hasil yang diperoleh dari uji hausman adalah sebesar 0,6986 yang menunjukkan lebih tepat menggunakan *random model*.

Berikut ini adalah persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini, yang diperjelas dengan menggunakan persamaan ini:

$$DISTRESSED = 619,6037 + 1090,732PRO - 203,9148LEV - 15,56599SIZE - 3,427145SG + e$$

Dalam persamaan regresi linier berganda di atas terdapat nilai konstanta sebesar 619,6037 yang berarti bahwa apabila nilai-nilai dari variabel profitabilitas, *leverage*, *firm size* dan *sales growth* bernilai nol, maka nilai dari *financial distress* adalah sebesar nilai konstanta tersebut senilai 619,6037.

Nilai dari profitabilitas sebesar 1090,732 yang berarti jika *leverage*, *firm size* dan *sales growth* memiliki nilai konstan, maka apabila terdapat perubahan nilai dalam profitabilitas sebesar satu satuan maka berpengaruh terhadap *financial distress* yang mengalami kenaikan senilai 1090,732. Nilai tersebut juga memiliki makna bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif.

Nilai dari *leverage* sebesar -203,9148 yang berarti jika profitabilitas, *firm size* dan *sales growth* memiliki nilai konstan, maka apabila terdapat perubahan nilai dalam *leverage* sebesar satu satuan maka berpengaruh terhadap *financial distress* yang mengalami penurunan senilai -203,9148. Nilai tersebut juga memiliki makna bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang negatif.

Nilai dari *firm size* sebesar -15,56599 yang berarti jika profitabilitas, *leverage* dan *sales growth* memiliki nilai konstan, maka apabila terdapat perubahan nilai dalam *firm size* sebesar satu satuan maka berpengaruh terhadap *financial distress* yang mengalami penurunan senilai -15,56599. Nilai tersebut juga memiliki makna bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang negatif.

Nilai dari *sales growth* sebesar -3,427145 yang berarti jika profitabilitas, *leverage* dan *firm size* memiliki nilai konstan, maka apabila terdapat perubahan nilai dalam *sales growth* sebesar satu satuan maka berpengaruh terhadap *financial distress* yang mengalami penurunan senilai -3,427145. Nilai tersebut juga memiliki makna bahwa *sales growth* memiliki pengaruh yang negatif.

Dalam uji statistik F memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, *leverage*, *firm size* dan *sales growth* dengan variabel dependen yaitu *financial distress* secara simultan atau dengan cara bersama-sama pada penelitian ini. Hasil yang diperoleh dari uji statistik F adalah sebesar 0,087155 yang berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Dalam melakukan uji statistik T memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan antara pengaruh variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, *leverage*, *firm size*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* sebagai variabel dependen yang diuji pengaruhnya secara parsial. Hasil yang diperoleh dari uji statistik T adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Pengolahan Data

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	619.6037	1030.019	0.601546	0.5479
X1	1090.732	520.3388	2.096195	0.0368
X2	-203.9148	159.6750	-1.277062	0.2025
X3	-15.56599	36.22175	-0.429741	0.6677
X4	-3.427145	33.54577	-0.102163	0.9187
R-squared	0.024837	Mean dependent var	90.80898	
Adjusted R-squared	0.012723	S.D. dependent var	781.1284	
S.E. of regression	776.1433	Sum squared resid	1.94E+08	
F-statistic	2.050301	Durbin-Watson stat	1.352629	
Prob(F-statistic)	0.087155			

Sumber : Hasil diolah menggunakan program *E-Views 9* oleh peneliti

Diskusi

Dari hasil yang telah dilakukan peneliti, dapat diketahui bahwa hanya variabel profitabilitas yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan variabel lain seperti variabel *leverage*, *firm size*, dan *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Penutup

Berdasarkan dari hasil pengujian yang dilakukan peneliti dapat disimpulkan bahwa *financial distress* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017 dipengaruhi beberapa faktor, salah satunya adalah profitabilitas karena suatu perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi maka belum tentu dapat terhindar dari *financial distress* karena profitabilitas yang tinggi namun apabila memiliki utang yang besar maka akan sama saja. Variabel lain seperti *leverage*, *firm size*, dan *sales growth* tidak berpengaruh dikarenakan perusahaan hanya berfokus untuk mendapatkan laba dalam menangani *financial distress* yang terjadi pada perusahaan tersebut. Saran untuk peneliti selanjutnya agar menambahkan variabel lain dan sektor perusahaan lain agar dapat lebih mengetahui faktor-faktor terjadinya *financial distress*.

Daftar Pustaka

- Harahap, S. S. (2013). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kanya, N., Moeljadi., & Indrawati. N. K. (2014). *Prediction on Financial Distress of Mining Companies Listed in BEI using Financial Variables and Non-Financial Variables*. *European Jurnal of Business and Management*. 6(34). 226-237.
- Pertiwi, D. A. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan, *Growth*, Ukuran Perusahaan dan Inflasi terhadap *Financial Distress* di Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 6(3). 359-366.
- Pulungan, K. P. A. (2017). Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen, dan Kaca yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Financial*. 3(2). 1-9.
- Sri H. & Agnes S. (2015). Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan, dan Nilai Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 17(1). 65-75.
- Viggo, E. (2014). Pengaruh *Financial Leverage* dan *Firm Growth* Terhadap *Financial Distress*. *FINESTA*. 2(2). 6-11.
- Widhiari, N. L. M. A. & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 11(2). 456-469.
- Widyasaputri, E. (2012). Analisis Mekanisme *Corporate Governance* pada Perusahaan yang mengalami kondisi *Financial Distress*. *Accounting analysis journal*. 1(2).
- Yudiawati, R. & Indriani, A. (2016). Analisis pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Total Asset Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Sales Growth Ratio* terhadap kondisi *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014). *Diponegoro journal of management*. 5(2). 1-13.