

LIKUIDITAS, LEVERAGE, OPERATING CAPACITY, PROFITABILITAS, SALES GROWTH SEBAGAI PREDIKTOR FINANCIAL DISTRESS (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2016)

G. Anggana Lisiantara¹, Lilik Febrina²

^{1,2}Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Stikubank Semarang

¹anggolis@yahoo.co.id, ²lilik.febrina10@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, profitabilitas dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Penelitian ini diadakan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Jumlah sampel yang terpilih adalah sejumlah 260 amatan yang ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi yang dikumpulkan melalui situs BEI dan Pojok BEI-Unisbank Stikubank (Unisbank). Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil analisis dari penelitian ini menyatakan bahwa rasio *leverage*, *operating capacity*, dan profitabilitas mampu mempengaruhi *financial distress*, sedangkan rasio likuiditas dan *sales growth* tidak mampu mempengaruhi *financial distress*.

Kata Kunci : Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, Profitabilitas, *Sales Growth*, *Financial Distress*

1. PENDAHULUAN

Ekonomi global yang berkembang pesat beberapa tahun terakhir ini ditandai dengan adanya perluasan globalisasi yang mendunia. Perekonomian yang mendunia menyebabkan adanya pasang surut kegiatan ekonomi ditandai dengan *global financial crisis* yang terjadi pada tahun 2008 merupakan gambaran pasang surutnya kegiatan usaha perusahaan. Krisis tersebut menyebabkan kegiatan bisnis di seluruh dunia mengalami kebangkrutan, seperti perusahaan yang berada di Amerika, Eropa, Asia dan negara-negara lainnya termasuk Indonesia. Aktivitas ekonomi berskala internasional, khususnya di wilayah Asia Tenggara saat ini ditandai dengan munculnya MEA (Masyarakat Ekonomi ASEAN). Indonesia merupakan salah satu negara yang termasuk dalam Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) atau ASEAN Ecomunic Community (AEC) yang mulai berjalan pada akhir tahun 2015. MEA atau AEC tidak memberikan batasan wilayah dalam bidang perekonomian, negara bebas masuk dalam persaingan pasar (Firdaus dan Hakim, 2013). Kehadiran MEA memberikan dampak terciptanya pasar bebas dalam bidang permodalan, barang dan jasa, serta tenaga kerja. Peluang-peluang dalam meningkatkan ekonomi dapat dimanfaatkan secara maksimal dengan adanya MEA demi pertumbuhan ekonomi negara. Selain adanya peluang, MEA juga menyebabkan munculnya ancaman terhadap industri-industri yang tidak siap menghadapi persaingan dengan baik sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan yang akan menimbulkan kebangkrutan. Kesulitan ekonomi atau perusahaan yang tengah berada dalam kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan ini menyebabkan beberapa perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (IDX) mengalami *de-listing* karena tidak mampu mempertahankan keberlangsungan hidupnya. Sebagai contoh, perusahaan yang mengalami *de-listing* karena keberlangsungan usaha yang mengkhawatirkan yaitu PT Davomas Abadi Tbk (DAVO) yang resmi *de-listing* pada tahun 2015. Selain DAVO, PT Unitex Tbk juga mengalami *de-listing* di tahun 2015.

Financial distress atau kesulitan keuangan adalah tahapan penurunan kondisi perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan (Platt dan Platt, 2002). Asquith *et al.*, (1994) yang menggunakan *interest coverage ratio* untuk memproksikan *financial distress*, *interest coverage ratio* (perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga) merupakan suatu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar bunga hutang yang dimilikinya.

Penelitian-penelitian terdahulu umumnya menggunakan rasio keuangan untuk mengetahui kondisi perusahaan di masa yang akan datang, sehingga penelitian ini juga akan menggunakan rasio-rasio keuangan untuk memberikan gambaran mengenai baik buruknya kondisi perusahaan yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas (*operating capacity*), rasio profitabilitas dan rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*) sebagai variabel independen dan *financial distress* sebagai variabel dependen.

Likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek (hutang lancar) dengan menggunakan aktiva lancarnya sebelum jatuh tempo tiba (Syahrial dan Purba, 2011:36; Triwahyuningtyas, 2012). Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio*, yaitu rasio yang membandingkan aset lancar dengan hutang lancar perusahaan. Penelitian terdahulu menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* (Antika dan Djuminah, 2017; Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Sebaliknya (Simanjuntak dkk, 2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi *financial distress*.

Leverage dapat menggambarkan perusahaan dalam memenuhi hutang lancar dan hutang jangka panjangnya apabila perusahaan dalam keadaan liquid, rasio ini juga digunakan untuk mengetahui seberapa besar

perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang (Syahrial dan Purba, 2011:37). *Leverage* dihitung menggunakan *debt to asset ratio* (DTA), yaitu total hutang dibagi dengan total aktiva (Horne dan Wachowicz, 2014:170). *Leverage* berdasarkan penelitian terdahulu menghasilkan adanya pengaruh terhadap *financial distress* (Antikasari dan Djuminah, 2017; Damayanti, Yuniarta, dan Sinarwati, 2017; Noviandri, 2014). Penelitian lain menyebutkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Widhiari dan Merkusiwati, 2015).

Rasio Aktivitas atau yang sering disebut sebagai *operating capacity* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai efektif atau tidaknya perusahaan dalam menggunakan aset-aset guna menghasilkan penjualan (Atika, 2012). Rasio ini dinilai dari *total asset turnover ratio* (TATO), dimana total penjualan dibagi dengan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Hanifah dan Purwanto, 2013; Simanjuntak dkk, 2017; Widhiari dan Merkusiwati, 2015) menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*. Pihak lain menunjukkan bahwa hasil penelitian *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Yustika, 2015).

Profitabilitas memberikan gambaran kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktivasnya untuk memperoleh keuntungan (Syahrial dan Purba, 2011:40). ROA dinilai dengan membandingkan keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian profitabilitas terhadap *financial distress* menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *financial distress* (Antikasari, dan Djuminah, 2017). Sedangkan (Hanifah dan Purwanto, 2013; Simanjuntak dkk, 2017) berpendapat bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi *financial distress*.

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah rasio yang digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dari penerimaan yang dihasilkan atas produk maupun jasa, serta pendapatan yang dihasilkan dengan adanya penjualan. Rasio ini dihitung dengan mengurangi penjualan periode sekarang dengan periode sebelumnya, kemudian dibagi dengan penjualan periode sebelumnya. Berdasarkan penelitian *sales growth* terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015) menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress*. Lain halnya dengan penelitian (Simanjuntak dkk, 2017; Liana dan Sutrisno (2014) yang berpendapat bahwa *sales growth* tidak signifikan terhadap *financial distress* ini berarti tidak adanya pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*.

Berdasarkan penelitian terdahulu diperoleh hasil yang saling berlawanan antara penelitian satu dengan yang lainnya, hal ini menyebabkan adanya perbedaan. Mengacu pada hal tersebut perlu dilakukannya penelitian lebih lanjut untuk membuktikan rasio-rasio keuangan berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan yaitu:

1. Apakah likuiditas mempengaruhi *financial distress*?
2. Apakah *leverage* mempengaruhi *financial distress*?
3. Apakah *operating capacity* mempengaruhi *financial distress*?
4. Apakah profitabilitas mempengaruhi *financial distress*?
5. Apakah *sales growth* mempengaruhi *financial distress*?

Kontribusi penelitian dijabarkan sebagai berikut:

Pertama, penelitian ini diharapkan memberikan sumbangan teoritis, yaitu dapat memberikan tambahan wawasan dan pengetahuan serta referensi yang berguna bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan *financial distress*. **Kedua**, penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi secara praktis, terutama bagi Perusahaan, yaitu mampu untuk memberikan pemahaman atas kondisi perusahaan yang tengah dihadapi dan membantu perusahaan dalam proses pengambilan keputusan. Bagi Investor, yaitu dapat memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan sebagai alat pengambilan keputusan. Bagi Kreditor, yaitu dapat dijadikan pertimbangan dalam proses penilaian kredit.

1. TINJAUAN PUSTAKA

1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) adalah hubungan kontrak yang terjadi antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajer (*agent*), manajer diberi kepercayaan oleh pemilik untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kontrak yang telah disetujui kedua belah pihak. Teori keagenan ini menyebabkan adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik yang terjadi diantara *principal* dan *agent*. Konflik ini terjadi ketika kedua belah pihak ingin memaksimalkan kekayaan masing-masing, *agent* sebagai pengelola perusahaan yang telah ditunjuk oleh *principal* dan diberikan wewenang dalam pengambilan keputusan perusahaan atas nama pemilik akan lebih mengetahui tentang informasi mengenai kondisi perusahaan dibanding *principal*, sehingga *agent* tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan *principal* karena mempunyai kepentingan sendiri yaitu untuk memaksimalkan kekayaannya (Jensen dan Meckling, 1976).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek (hutang lancar) dengan menggunakan aktiva lancarnya sebelum jatuh tempo tiba (Syahrial dan Purba, 2011:36; Triwahyuningtyas, 2012). Berdasarkan teori keagenan pengambilan keputusan mengenai pengambilan dana dari pihak ketiga mutlak dikendalikan oleh *agent* yang ditunjuk sebagai pengelola perusahaan.

Penelitian yang melakukan pengukuran likuiditas menggunakan *current ratio* menunjukkan hasil signifikan negatif oleh (Damayanti dkk, 2017; Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Hal ini berarti semakin besar adanya ketersediaan dana untuk memenuhi kewajibannya, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Perumusan hipotesis berdasarkan pendapat yang telah diuraikan adalah sebagai berikut:

H₁: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

1.3. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Leverage adalah rasio yang berfungsi untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Rasio ini juga disebut sebagai rasio yang menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan dibiayai oleh hutang (Hanifah dan Purwanto, 2013; Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Berdasarkan teori keagenan, keputusan dalam menggunakan dana pihak ketiga diserahkan kepada *agent* karena telah diberikan wewenang untuk mengelola dan mengambil keputusan atas perusahaan. Penggunaan dana pihak ketiga yang besar akan menyebabkan munculnya kewajiban dengan jumlah besar pula yang harus di bayar perusahaan di masa yang akan datang, apabila keadaan seperti ini tidak diatasi dengan baik, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar (Hanifah dan Purwanto, 2013).

Hal ini berarti *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* yang dihadapi perusahaan, penelitian tersebut dilakukan oleh Simanjuntak dkk (2017) yang didukung oleh penelitian-penelitian lain yang juga memperlihatkan jika *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* (Antika dan Djuminah, 2017; Damayanti dkk, 2017; Noviandri, 2014). Hipotesis yang dapat dirumuskan sesuai dengan uraian diatas adalah sebagai berikut:

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

1.4. Pengaruh *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress*

Operating capacity atau rasio akvitas adalah rasio yang disebut juga sebagai rasio efisiensi yang digunakan untuk menilai efektif atau tidaknya perusahaan dalam menggunakan aset-aset guna menghasilkan penjualan, sehingga akan menciptakan ketepatan kinerja operasional suatu perusahaan (Atika, 2012). Teori keagenan menjelaskan bahwa *agent* diberikan wewenang untuk mengelola perusahaan, ini berarti bahwa *agent* bertanggungjawab atas operasional dalam perusahaan.

Penelitian terdahulu yang menggunakan TATO untuk menilai *operating capacity* terhadap *financial distress* dilakukan oleh Simanjuntak dkk (2017) yang menghasilkan nilai signifikan negatif, dengan kata lain semakin rendah penjualan perusahaan yang diakibatkan dengan penggunaan aset yang tidak efektif untuk kegiatan operasional, maka perusahaan akan rentan terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian lain yang menyebutkan *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* (Hanifah dan Purwanto, 2013; Noviandri, 2014; Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Maka rumusan hipotesis pada penelitian ini yaitu:

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

1.5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas atau yang sering disebut dengan rasio rentabilitas ini adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada suatu periode tertentu, rasio ini muncul dari keberhasilan perusahaan dalam memasarkan produk sehingga perusahaan dapat memperoleh laba. Mengacu pada teori keagenan kegiatan operasional merupakan hal yang harus dilakukan oleh *agent*, apabila *agent* tepat dalam mengambil keputusan sehingga dapat menjual banyak produk perusahaan akan memperoleh laba yang besar.

Penelitian terdahulu menghasilkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, berarti semakin banyak perusahaan dapat menjual barang maka semakin banyak laba yang didapatkan, sehingga akan menurunkan resiko perusahaan mengalami *financial distress* (Antika dan Djuminah, 2017). Penelitian serupa juga menunjukkan profitabilitas mempunyai nilai signifikan negatif terhadap *financial distress* (Damayanti dkk, 2017; Noviandri, 2014; Yustika, 2015), sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

1.6. Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*

Sales growth atau rasio pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang digunakan untuk memprediksi suatu pertumbuhan perusahaan dalam masa yang akan datang, rasio ini juga mencerminkan tentang penerapan

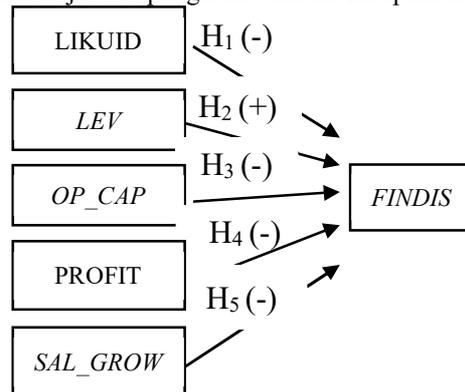
keberhasilan investasi yang dilakukan perusahaan pada periode yang lalu yang dapat dijadikan sebagai prediksi mengenai pertumbuhan perusahaan dalam periode yang akan datang (Simanjuntak dkk, 2017). Berhubungan dengan teori keagenan yaitu kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan merupakan tugas yang dipertanggungjawabkan oleh *agent*, apabila *sales growth* meningkat maka menunjukkan pengelolaan *agent* yang baik.

Penelitian yang dilakukan Widhiari dan Merkusiwati (2015), menyatakan bahwa *sales growth* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*. Maka *financial distress* tidak akan dialami oleh perusahaan apabila perusahaan tersebut mempunyai rasio *sales growth* yang tinggi. Oleh sebab itu, penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅: *Sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

2. MODEL PENELITIAN

Kerangka penelitian ini menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.



Gambar 1. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress*

5. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 dengan menggunakan *purposive sampling*. Penerapan dari metode ini menghasilkan 260 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria, setelah dilakukan outlier terdapat 257 perusahaan sampel.

6. DEFINISI OPERASI DAN PENGUKURAN VARIABEL

Berdasarkan telaah teoritis dan penelitian terdahulu, maka secara ringkas pengukuran variabel dalam penelitian ini disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran	Referensi
Dependen: <i>FINDIS</i>	$ICR = \frac{EBIT}{Interest\ Expense}$ Nol (0) = $ICR > 1$ Satu (1) = $ICR < 1$	Asquith <i>et al</i> (1994); Horne dan Wachowicz (2014:171)
LIKUID	$CR = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$	Brigham dan Houston (2001:79); Simanjuntak, dkk (2017)
<i>LEV</i>	$DTA = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$	Horne dan Wachowicz (2014:170); Widhiari dan Merkusiwati (2015)
<i>OP_CAP</i>	$TATO = \frac{Sales}{Total\ Assets}$	Weston dan Copeland (1990:227); Simanjuntak, dkk (2017)
Profitabilitas	$ROA = \frac{EAT}{Total\ Assets}$	Syamsuddin (1994:63); Simanjuntak dkk (2017)
<i>Sales Growth</i>	$SG = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$	Widarjo dan Setiawan; Simanjuntak dkk (2017)

7. METODE ANALISIS

7.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum.

Berdasarkan tabel pada saat pengujian kelayakan model data statistik tidak fit dengan data, sehingga dilakukan pengujian kembali dengan menampilkan *casewise list*.

Tabel 2. Hasil Output Statistik Deskriptif Setelah Outlier

	N	Min	Max	Mean	Std.Deviation
LIK	257	0,20	464,98	4,9684	32,68764
UID			3,03	0,5223	
LEV	257	0,03	8,43	1,1747	0,34905
OP_CAP	257	0,00		0,0416	0,91661
PROF			1,11	0,1086	
SAL_GROW	257	-0,55			0,10883
Valid N			9,51		
(listwise)	257	-1,00			0,72899
	257				

Sumber: Data Output SPSS, 2018

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut ini:

1. Tabel menunjukkan bahwa jumlah sampel (N) yang diteliti sebanyak 257 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013 sampai dengan tahun 2016.
2. Nilai rata-rata likuiditas selama tahun 2013-2016 sebesar 4,9684 dengan nilai standar deviasi sebesar 32,68764. Nilai minimum likuiditas selama tahun 2013-2016 sebesar 0,20 yang dialami oleh PT Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk pada tahun 2016, sedangkan nilai maksimum likuiditas dialami oleh PT Jaya Pari Steel Tbk sebesar 464,98 pada tahun 2014.
3. Nilai rata-rata *leverage* selama tahun 2013-2016 sebesar 0,5223 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,34905. Nilai minimum *leverage* selama tahun 2013-2016 sebesar 0,03 yang dialami oleh PT Jembo Cable Company Tbk pada tahun 2014, sedangkan nilai maksimum *leverage* dialami oleh PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk sebesar 3,03 pada tahun 2015.
4. Nilai rata-rata *operating capacity* selama tahun 2013-2016 sebesar 1,1747 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,91661. Nilai minimum *operating capacity* selama tahun 2013-2016 sebesar 0,00 yang dialami oleh PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2016, sedangkan nilai maksimum *operating capacity* dialami oleh PT Alaska IndustrindoTbk sebesar 8,43 pada tahun 2016.
5. Nilai rata-rata profitabilitas selama tahun 2013-2016 sebesar 0,0416 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,10883. Nilai minimum profitabilitas selama tahun 2013-2016 sebesar -0,55 yang dialami oleh PT Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk, sedangkan nilai maksimum sebesar 1,11 oleh PT Pelangi Indah Canindo Tbk pada tahun 2016.
6. Nilai rata-rata *sales growth* selama tahun 2013-2016 sebesar 0,1086 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,72899. Nilai minimum *sales growth* selama tahun 2013-2016 sebesar -1,00 yang dialami oleh PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2014, sedangkan nilai maksimum *sales growth* dialami oleh PT Gajah Tungal Tbk sebesar 9,51 pada tahun 2016.

7.2. Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test dapat digunakan untuk menilai apakah model regresi layak atau tidak. Apabila nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sama dengan atau kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model regresi dengan nilai observasinya.

Tabel 3. Hasil Pengujian *Hosmer and Lemeshow's Test* Sebelum Outlier

Step	Chi-square	df	Sig
1	158,385	8	0,000

Sumber: Data Output SPSS, 2018

Berdasarkan tabel tersebut nilai signifikansi adalah 0,000 yang berarti bahwa model ditolak karena nilai kurang dari 0,05. Hal ini berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya, untuk itu perlu dilakukan deteksi outlier dengan menampilkan tabel *casewise listing residuals*.

Tabel 4. *Casewise Listing Residuals*

Case
31
150
194

Sumber: Data Output SPSS, 2018

Tabel tersebut berisi case data yang mempunyai outlier, yaitu case 31, sehubungan dengan itu case harus dihapus. Data dinyatakan outlier apabila nilai *Student Residual* dari sampel tersebut lebih dari 2. Dimana *Studentized Residual* adalah standarisasi berdasarkan *Mean* dan *Standart deviasi* dari nilai *Residual*.

Tabel 5. Hasil Pengujian *Hosmer and Lemeshow's Test* Setelah Outlier

Step	Chi-square	df	Sig.
1	0,365	8	1,000

Sumber: Data Output SPSS, 2018

Berdasarkan tabel yang menunjukkan bahwa nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Test Goodness of Fit Test* setelah dioutlier sebesar 0,365 dengan probabilitas signifikansi 1,000 yang nilainya jauh diatas 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 tidak dapat ditolak, yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya.

7.3. Uji Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

a) *Chi Square Test (X²)*

Pengujian *chi square* untuk keseluruhan model terhadap data dilakukan dengan membandingkan nilai $-2 \log likelihood$ pada awal (*Block number* = 0) dengan nilai $-2 \log likelihood$ (*Block number* = 1), maka keseluruhan model dapat dikatakan menunjukkan model regresi yang baik. Model yang baik dapat dilihat apabila *log likelihood* mengalami penurunan seperti pada tabel berikut ini:

Tabel 6. *Likelihood Overall Test*

Block: 0

Iteration	-2 Log likelihood
Ste 1	349,050
p 2	349,050
0 3	349,050

Block: 1

Iteration	-2 Log likelihood	
Step 0	1	239,928
	2	155,869
	3	105,027
	4	73,390
	5	55,458
	6	47,354
	7	44,630
	8	44,113
	9	44,086
	10	44,086
	11	44,086
	12	44,086

Sumber: Data Output SPSS, 2018

Block number 0 menunjukkan nilai $-2 \log likelihood$ sebesar 349,049, sedangkan pada *block number* 1 menunjukkan nilai $-2 \log likelihood$ sebesar 44,086. Dari kedua *block* terlihat adanya penurunan nilai $-2 \log likelihood$, hal ini menunjukkan hipotesis nol ditolak dan penambahan variabel likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, profitabilitas, dan *sales growth* kedalam model memperbaiki model fit. Penurunan nilai $-2 \log likelihood$ tersebut disajikan dalam nilai *chi square* dalam *omnibus test of model coefficients* sebagai berikut:

Tabel 7. *Omnibus Test of Model Coefficients*

	Chi-square	df	Sig.
Step 1	304,964	5	0,000
Block	304,964	5	0,000
Model	304,964	5	0,000

Sumber: Data Output SPSS, 2018

Omnibus test of model coefficient digunakan untuk pengujian koefisien regresi secara keseluruhan (*overall model*). Nilai *chi square* (penurunan nilai $-2 \log likelihood$) sebesar 304,964 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Adanya nilai signifikansi yang lebih rendah dari 0,05 berarti adanya pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependennya.

b) *Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square*

Penggunaan analisis *cox and Snell R Square* untuk mengetahui sejauh mana model dalam menerangkan variabel-variabel independen, sedangkan *nagelkerke's R square* sendiri merupakan modifikasi dari *cox and snell's*

R square guna memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 sampai dengan 1. Berikut ini merupakan hasil pengujian dari *cox and snell's R square* dan *nagelkerke's R square*:

Tabel 8. *Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square*

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	44,086 ^a	0,695	0,935

Sumber: Data Output SPSS, 2018

Berdasarkan hasil pengujian tersebut dimaksudkan bahwa sebesar 93,5% variabel *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth*, sedangkan sisanya sebesar 6,5% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

c) Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel klasifikasi 2x2 digunakan untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan yang salah (*incorrect*). Berikut ini merupakan hasil klasifikasi dari tabel 2x2:

Tabel 9. Tabel Klasifikasi 2 x 2

Observed	Observed	Predicted		Percentage Correct
		FINDIS		
0,00	0,00	0,00	1,00	
FINDIS	0,00	142	8	94,7
	1,00	4	103	96,3
	Overall Percentage			95,3

Sumber: Data Output SPSS, 2018

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa 150 jumlah perusahaan manufaktur mempunyai keuangan yang sehat (tidak *financial distress*), 142 perusahaan atau 94,7% sampel secara tepat dapat diprediksi oleh model regresi, dan 8 perusahaan tidak tepat diprediksi oleh model. Sedangkan sampel perusahaan yang mengalami keuangan tidak sehat (*financial distress*) adalah 107 perusahaan, 103 perusahaan atau 96,3% sampel dapat diprediksi dengan model, serta 4 perusahaan tidak dapat diprediksi oleh model. Secara keseluruhan $142 + 103 = 243$ perusahaan dari 257 perusahaan atau 95,3% sampel dapat diprediksi dengan tepat oleh model regresinya. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tingginya persentase tersebut mendukung tidak adanya perbedaan yang signifikan antara hasil prediksi dengan data observasinya, sehingga menunjukkan model regresi yang baik.

d) Uji Regresi Logistik

Dilakukannya pengujian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi setiap variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat nilai pada kolom sig. Prosedur dalam pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Berikut ini merupakan hasil pengujian hipotesis yang disajikan pada tabel 11:

Tabel 10. Hasil Uji Regresi Logistik

Step ^a		B	df	Sig.
	LIKUID	-0,004	1	0,813
	LEV	5,947	1	0,020
	OP_CAP	-0,563	1	0,055
	PROF	-272,671	1	0,000
	SAL_GROW	-3,490	1	0,156
	Constant	2,971	1	0,031

Sumber: Output SPSS, 2018

Hasil uji diatas menunjukkan model regresi sebagai berikut:

$$\ln \frac{p}{1-p} = 2,971 - 0,004\text{LIKUID}_t + 5,947\text{LEV}_t - 0,563\text{OP_CAP}_t - 272,671 \text{ PROF}_t - 3,490 \text{ SAL_GROW}_t$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pernyataan tersebut dapat dibuktikan dengan melihat nilai koefisien beta -0,004 dengan nilai signifikansi 0,813 yang nilainya jauh lebih besar apabila dibandingkan dengan taraf signifikansi 5% atau 0,05. Berdasarkan hal tersebut penelitian ini menolak hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak dkk (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Pernyataan tersebut dapat dibuktikan dengan melihat nilai koefisien beta 5,947 dengan nilai signifikansi 0,020 yang kurang dari taraf signifikansi 5% atau 0,05. Hal ini berarti bahwa penelitian ini menerima hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Antika dan Djuminah, 2017; Simanjuntak dkk, 2017; dan Hanifah dan Purwanto, 2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian regresi logistik *operating capacity* menunjukkan nilai koefisien beta sebesar -0,563 dengan nilai signifikansi 0,055 lebih besar dari taraf signifikansi 5% atau 0,05, namun nilai tersebut kurang dari taraf signifikansi 10% yaitu $0,055 < 10\%$. Hal ini dapat diartikan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, maka penelitian ini menerima hipotesis ketiga (H_3) yang menyebutkan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hanifah dan Purwanto, 2013; Simanjuntak dkk, 2017; Widhiari dan Merkusiwati, 2015) yang menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian regresi logistik profitabilitas menunjukkan hasil nilai koefisien beta sebesar -272,671 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang kurang dari taraf signifikansi 5% atau 0,05. Hal ini berarti profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sehingga hipotesis keempat (H_4) yang menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif dapat diterima. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dkk (2017), Noviantri (2014), dan Yustika (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian regresi logistik *sales growth* menunjukkan nilai koefisien beta sebesar -3,490 dengan nilai signifikansi 0,156 lebih besar dari taraf signifikansi 5% atau 0,05 yang berarti bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, maka penelitian ini menolak hipotesis kelima (H_5) yang menyebutkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak dkk (2017) juga penelitian yang dilakukan Liana dan Sutrisno (2014) bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut ini:

1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
2. *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.
3. *Operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*.
4. Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.
5. *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

6. KETERBATASAN

1. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 93,5%. Hal ini menunjukkan masih terdapat variabel lain yang dapat mempengaruhi *financial distress*.
2. Berdasarkan hasil penelitian hanya terdapat tiga variabel yang berpengaruh terhadap *financial distress* yaitu *leverage*, *operating capacity*, dan profitabilitas.

7. SARAN

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel independen di luar rasio keuangan seperti, mekanisme *good corporate governance*.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan pengukuran lain untuk memproksikan variabel independen misalnya likuiditas menggunakan *quick ratio* dan rasio pertumbuhan dengan menggunakan pertumbuhan laba bersih.

8. IMPLIKASI PENELITIAN

8.1. Implikasi Metodologi

Penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperbaiki keterbatasan yang ada yaitu dengan menambah variabel lain diluar penelitian ini atau dengan mengganti proksi dari pengukuran variabel independen yang telah digunakan.

8.2. Implikasi Kebijakan dan Praktik (Manajemen)

1. Penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis memperoleh hasil yang signifikan, sehingga diharapkan selanjutnya diharapkan untuk menggunakan variabel lain yang mungkin dapat menjadi mediasi dalam variabel-variabel yang telah dibahas.
2. Perusahaan diharapkan mampu menekan nilai *leverage* dan mempertahankan nilai *operating capacity* dan profitabilitas agar perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.
3. Bagi calon investor dan calon kreditur penelitian dapat dijadikan sebagai informasi yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2016.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Antikasari, T. W.; Djuminah. 2017. Memprediksi *Financial Distress* Dengan *Binary Logit Regression* Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 21, No. 2
- [2] Asquith, P.; R. Gertner; D. Scharfstein. 1991. "Anatomy Of Financial Distress: An Examination Of Junk-Bond Issuers". *National Bureau Of Economic Research*, No. 3942, December
- [3] Atika, dkk. 2012. Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress*. *Jurnal Penelitian*, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang
- [4] Brigham, E. F.; J. F. Houston. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- [5] Damayanti, L. D.; G. A. Yuniarta; N. K. Sinarwati. 2017. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi *Financial Distress*. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol. 7, No. 1
- [6] Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- [7] Firdaus, A. Y.; M. A. Hakim. 2013. Penerapan "Acceleration to Improve the Quality of Human Resources" dengan Pengetahuan, Pengembangan, dan Persaingan sebagai Langkah Dalam Mengoptimalkan Daya Saing Indonesia di MEA 2015. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Vol. 2. No. 2
- [8] Hanifah, O. E.; A. Purwanto. 2013. Pengaruh Struktur *Corporate Governance* Dan *Financial Indicators* Terhadap Kondisi *Financial Distress*. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 2, No.2
- [9] Jensen, M. And Meckling, W. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure". *Journal of Finance Economics* 3, pp. 305-360
- [10] Noviadri, T. 2014. Peranan Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Sektor Perdagangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 2, No. 4, Oktokber
- [11] Liana, D.; Sutrisno. 2014. Analisis Rasio Keuangan Untuk Mempresiksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis*, Vol. 1, No. 2
- [12] Platt, H. D. Dan M. B. Platt. 2002. "Predicting Corporate Financial Distress: Reflection on Cchoice-Based Sample Bias". *Journal of Economic and Finance* 26. Summer: 184-199
- [13] Simanjuntak, C.; F. Titik. K.; W. Aminah. 2017. "The Influence Of Financial Ratio To *Financial Distress*". *E-Proceeding of Management*, Vol. 4, No. 2, Agustus
- [14] Syahrial, D. Purba, D. 2011. *Analisa Laporan Keuangan-Cara Mudah & Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- [15] Syamsuddin, Luqman. 1994. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- [16] Triwahyuningtyas, M. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen dan Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Publik. *Integrity*, Vol 1, No. 3 pp 263-274
- [17] Weston, J. F.; T. E. Copeland. 1990. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Erlangga
- [18] Widarjo, W.; D. Setiawan. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. XI, No. 2, Agustus
- [19] Widhiari, N. L. M. A.; N. K. L. A. Merkusiwati. 2015. Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 11, No.2
- [20] Yustika, Y. 2015. "Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, *Operating Capacity* Dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap *Financial Distress*". *Jom Fekom*, Vol. 2, No. 2, Oktokber