



**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*,
PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BEI TAHUN 2016-2018**

SKRIPSI

**Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
pada Universitas Negeri Semarang**

**Oleh
Anjasmara Urdi Anza
7211414143**

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
2020**

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi di Semarang, pada :

Hari :

Tanggal :

Ketua Jurusan Akuntansi

Pembimbing

Kiswanto, S.E., M.Si., CMA, CIBA, CERA
NIP. 198309012008121002

Kiswanto, S.E., M.Si., CMA, CIBA, CERA
NIP 198309012008121002

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di hadapan Sidang Panitia Ujian Skripsi di
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang pada:

Hari :

Tanggal :

Penguji I

Indah Fajarini Sri W. M Si, Ak, CSRS, Ph.D.
NIP. 197804132001122002

Penguji II

Penguji III

Drs. Asrori, M.S.
NIP. 196005051986011001

Kiswanto, S.E., M.Si., CMA, CIBA, CERA
NIP 198309012008121002

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi

Drs. Heri Yanto, M.B.A., Ph.D.
NIP 196307181987021001

PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Anasmara Urdi Anza

NIM : 7211414143

Tempat, Tanggal Lahir : Sukabumi, 02 Oktober 1996

Alamat : Sukabumi, Buay Bahuga, Kab. Way Kanan

menyatakan bahwa yang tertulis dalam skripsi ini benar-benar hasil karya peneliti dan tulisan sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain atau pengutipan dengan cara-cara yang tidaksesuai dengan etika keilmuan yang berlaku, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Atas pernyataan ini saya siap menanggung risiko/sanksi yang dijatuhkan apabila ditemukan adanya pelanggaran terhadap etika keilmuan dalam karya ini.

Semarang, Juli 2020

Anasmara Urdi Anza
NIM. 7211414143

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto

1. “Masa Depan Adalah Hal yang Ada dalam Pikiran Kita Sendiri”
(Penulis)
2. “Selesaikan apa yang telah kamu mulai. Karena kegagalan hanyalah ketika kita memutuskan untuk berhenti dan tidak menyelesaikannya.” (Bob Willen)

Persembahan

Puji Syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat dan Karunia-nya, skripsi ini penulis persembahkan kepada :

1. Bapak Vidia Sepri, Ibu Suryati, dan semua orang yang selalu memberikan motivasi, dukungan, dan mendoakan dengan penuh ketulusan.
2. Dosen pembimbing yang sangat berjasa dalam penyusunan skripsi.
3. Teman-teman seperjuangan selama perkuliahan, Akuntansi C 2014
4. Universitas Negeri Semarang, almamater yang selalu menjadi kebanggaan penulis.

PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah S.W.T yang telah melimpahkan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya, sehingga skripsi yang berjudul **“Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018”** dapat terselesaikan. Penulis juga menyadari bahwa dalam penelitian ini tidak terlepas dari bimbingan, bantuan dan saran dari segala pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Fatur Rokhman M.Hum., Rektor Universitas Negeri Semarang atas kesempatan yang telah diberikan kepada penulis untuk menyelesaikan studi di Universitas Negeri Semarang.
2. Drs. Heri Yanto, M.B.A., Ph.D., Dekan Fakultas Ekonomi yang telah memberikan kemudahan administrasi dalam perijinan pelaksanaan penelitian.
3. Kiswanto, S.E., M.Si., CMA, CIBA, CERA, Dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan saran kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
4. Indah Fajarini Sri W. M Si, Ak, CSRS, Ph.D., sebagai dosen penguji pertama yang telah menguji dan memberikan arahan sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.

5. Drs. Asrori, M.S., sebagai dosen penguji kedua yang banyak memberikan saran dan masukan.
6. Bapak Ibu dosen dan seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan bekal ilmu yang tak ternilai harganya selama penulis menempuh pendidikan di Universitas.
7. Teman-teman yang telah memberikan bantuan dan semangat yang tak pernah usai kepada peneliti.
8. Semua pihak yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kekurangan. Meskipun begitu, penulis mengharapkan semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan memberikan tambahan ilmu bagi seluruh pihak yang membutuhkan.

Semarang, Juli 2020

Penulis

SARI

Anjasmara Urdi Anza. 2020. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018. Skripsi. Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Pembimbing: Kiswanto, S.E., M.Si., CMA, CIBA, CERA.

Kata kunci: Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Financial Distress*

Fenomena banyaknya manufaktur yang terdaftar di BEI mengalami pailit atau kebangkrutan tersebut dapat dikatakan mengalami kondisi *financial distress* sehingga dapat terancam *de-listing*. Melihat kerugian yang sangat besar bagi berbagai pihak menimbulkan pemikiran bahwa prediksi *financial distress* diperlukan untuk mengidentifikasi sejak dini adanya kondisi yang menjerumuskan ke arah kebangkrutan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 40 perusahaan dengan 3 tahun unit analisis. Variabel bebas penelitian ini yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan variabel terikat adalah *financial distress*. Metode pengumpulan data menggunakan data sekunder melalui laporan keuangan tahunan dari www.idx.co.id. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan regresi logistik karena variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel dichotomus.

Hasil penelitian menemukan bahwa (1) Tidak terdapat pengaruh likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress* dengan nilai sig $0,873 > 0,05$; (2) Terdapat pengaruh positif signifikan *leverage* yang diukur dengan *DER* terhadap terjadinya *financial distress* dengan nilai sig $0,003 < 0,05$; (3) terdapat pengaruh negatif signifikan profitabilitas yang diukur dengan *ROA* terhadap terjadinya *financial distress* dengan nilai sig $0,000 < 0,05$; (4) Tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan yang diukur dengan *Log total asset* terhadap terjadinya *financial distress* dengan nilai sig $0,843 > 0,05$.

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *financial distress* dipengaruhi faktor *leverage* dan profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Saran penelitian yaitu penelitian berikutnya dapat menggunakan jenis perusahaan lain seperti perusahaan pertambangan, asuransi atau perbankan yang memiliki potensi risiko yang tinggi.

ABSTRACT

Anjasmara Urdi Anza. 2020. Effect of Liquidity, Leverage, Profitability and Firm Size on Financial Distress in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. Thesis. Accounting Department. Faculty of Economics. Semarang State University. Supervisor: Kiswanto, S.E., M.Si., CMA, CIBA, CERA.

Keywords: Liquidity, Leverage, Profitability, Firm Size and Financial Distress

The phenomenon of many manufacturers listed on the IDX experiencing bankruptcy or bankruptcy can be said to experience financial distress that can be threatened with de-listing. Seeing the huge losses for various parties led to the thought that the prediction of financial distress is needed to identify early on the existence of conditions leading to bankruptcy. This study aims to examine and analyze the effect of liquidity, leverage, profitability, company size on financial distress in manufacturing companies listed on the Stock Exchange in 2016-2018.

The population of this research is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2019. Sampling with purposive sampling technique in order to obtain 40 manufacture with 3 years of unit analysis. The independent variables of this study are liquidity, leverage, profitability, company size and the dependent variable is financial distress. The data collection method uses secondary data through annual financial reports from www.idx.co.id. The analysis technique in this study uses descriptive analysis and logistic regression because the dependent variable in this study is the dichotomous variable.

The results found that (1) There was no effect of liquidity as measured by the current ratio with a negative effect on the occurrence of financial distress with a sig value of $0.873 > 0.05$; (2) There is a significant positive effect of leverage as measured by DER on the occurrence of financial distress with sig $0.003 < 0.05$; (3) there is a significant negative effect on profitability as measured by ROA on the occurrence of financial distress with a value of sig $0,000 < 0.05$; (4) There is no influence of company size measured by Log total assets to the occurrence of financial distress with a sig value of $0.843 > 0.05$.

Based on the results of the study it can be concluded that financial distress is influenced by leverage and profitability factors in manufacturing companies listed on the Stock Exchange in 2016-2018. Research suggestions that future research can use other types of companies such as mining, insurance or banking companies that have high potential risk.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN.....	iii
PERNYATAAN.....	iv
MOTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
SARI.....	xii
ABSTRACT.....	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	11
1.3 Rumusan Masalah.....	12
1.4 Tujuan Penelitian.....	12
1.5 Manfaat Penelitian.....	13
1.5.1 Manfaat Teoritis.....	13
1.5.2 Manfaat Praktis.....	13
1.6 Orisionalitas Penelitian.....	13
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Kajian Teori.....	15
2.1.1 Teori <i>Signalling</i>	15
2.1.2 <i>Financial Distress</i>	17
2.1.3 Likuiditas.....	22
2.1.4 <i>Leverage</i>	24
2.1.5 Profitabilitas.....	28

2.1.6 Ukuran Perusahaan.....	30
2.2 Penelitian Terdahulu.....	32
2.3 Hubungan Antar Variabel Penelitian.....	35
2.3.1 Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>	35
2.3.2 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	38
2.3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i>	40
2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> .	42
2.4 Kerangka Berpikir.....	44
2.5 Hipotesis Penelitian.....	45
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis dan Desain Penelitian.....	46
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian.....	46
3.3 Variabel Penelitian.....	47
3.3.1 Variabel Terikat/ <i>Dependent Variable</i> (Y)	47
3.3.2 Variabel Bebas/ <i>Independent Variable</i> (Y).....	48
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	50
3.5 Metode Analisis Data.....	51
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	51
3.5.2 Analisis Regresi Logistik.....	51
3.5.3 Uji Multikolonieritas.....	53
3.5.4 Uji Hipotesis.....	53
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	56
4.2 Hasil Penelitian.....	57
4.2.1 Hasil Uji Deskriptif Variabel.....	57
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	58
4.2.2.1 Uji Multikolonieritas.....	59
4.2.3 Uji Kesesuaian Model.....	59
4.2.3.1 Hasil Pengujian <i>Hosmer and Lemeshow's</i>	

<i>goodness of fit</i>	59
4.2.3.2 Uji <i>Log Likelihood Value</i> (nilai $-2 \text{ Log Likelihood Value}$).....	60
4.2.3.3 Hasil Pengujian <i>Cox and Snell R Square</i> dan <i>Nagelkerke R Square</i>	61
4.2.3.4 Hasil Pengujian Ketepatan Prediksi Klasifikasi.....	62
4.2.4 Hasil Pengujian Hipotesis.....	62
4.3 Pembahasan.....	64
4.2.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap <i>Financial Distress</i>	64
4.2.2 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	66
4.2.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i>	67
4.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i>	68
BAB V PENUTUP	
5.1 Simpulan.....	71
5.2 Saran.....	71
DAFTAR PUSTAKA.....	73
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	75

DAFTAR TABEL

1.1	Daftar Perusahaan Delisting dari BEI Tahun 2017-2018.....	2
2.1	Penelitian Terdahulu.....	32
3.1	Pemilihan Sampel Penelitian.....	46
4.1	Data Deskriptif Variabel Penelitian.....	55
4.2	Hasil Uji Multikolonieritas.....	57
4.3	Hasil Pengujian <i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	57
4.4	Uji Log likelihood value (block number 0).....	58
4.5	Uji <i>Log Likelihood Value (Block Number = 1)</i>	58
4.6	Hasil Pengujian <i>Cox and Snell R Square</i> dan <i>Nagelkerke R Square</i>	59
4.7	Hasil Pengujian Ketepatan Prediksi Klasifikasi.....	60
4.8	Hasil Analisis Regresi Logistic t-2	61

DAFTAR GAMBAR

2.1	Model Kerangka Penelitian.....	44
-----	--------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

1	Daftar Perusahaan Sampel Penelitian.....	65
2	Tabulasi Data Penelitian.....	66
3	Hasil Olahdata.....	69

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Gelombang arus perdagangan bebas telah membuat sektor industri dalam negeri tidak bergerak. Produk lokal dibuat mati kutu dengan kehadiran barang impor yang terus merajai pasar domestik. Fenomena kebangkrutan yang menimpa perusahaan di Indonesia akibat diterpa badai produk luar negeri yang terus-menerus membanjiri Indonesia mencapai 180.000 perusahaan (Hendra *et.al*, 2018).

Suatu perusahaan harus terus meningkatkan dan menjaga kinerjanya untuk menjadi perusahaan yang sehat dan terhindar dari permasalahan keuangan (*financial distress*) atau bahkan kebangkrutan. Akan tetapi pada kenyataannya banyak perusahaan-perusahaan besar di Indonesia yang mengalami kebangkrutan atau pailit. Misalnya, PT. Nyonya Mener yang sudah berdiri sejak tahun 1919 yang oleh Pengadilan Negeri Semarang pada 3 Agustus 2017 dinyatakan pailit karena memiliki hutang hingga Rp7,4 miliar. Kemudian PT. Royal Standar (RS) Group yang menaungi amplop jaya dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada 6 Maret 2017 karena memiliki utang senilai Rp333 miliar yang berasal dari 18 kreditur dari total Rp1,258 triliun beban tagihan RS Group dari total 23 kreditur. Perusahaan Sariwangi juga tidak terlepas dinyatakan pailit atau bangkrut pada tanggal 18 November 2018 oleh Majelis Hakim Pengadilan Niaga Jakarta Pusat mengabulkan permohonan pembatalan homologasi dari PT Bank

ICBC Indonesia terhadap PT Sariwangi Agricultural Estate Agency, dan PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung karena Sariwangi dan Indorub telah terbukti lalai menjalankan kewajibannya sesuai rencana perdamaian dalam proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) terdahulu r (Tribunnews.com, 2018)

Perusahaan-perusahaan yang mengalami pailit atau kebangkrutan tersebut dapat dikatakan mengalami kondisi *financial distress* sehingga dapat terancam *de-listing* atau penghapusan dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan-perusahaan yang mengalami *de-listing* atau penghapusan pada umumnya mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan yang mengakibatkan tidak dapat memenuhi kewajibannya (Susilowati, 2019:20). Berikut ini adalah daftar perusahaan yang diindikasikan mengalami *financial distress* sehingga dikeluarkan (*de-listing*) dari Bursa Efek Indonesia selama 2 tahun berturut-turut.

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan Delisting dari BEI Tahun 2017-2018

No	Kode	Nama Emiten	Tanggal Pencatatan	Tanggal Deslisting
1	CPGT	Cipaganti Citra Graha Tbk	9 Juli 2013	19 Okt 2017
2	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	19 Agus 2010	16 Nov 2017
3	INVS	Inovasi Infracom Tbk	3 Juli 2009	23 Okt 2017
4	CTRP	Ciputra Property Tbk	7 Nov 2007	19 Jan 2017
5	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	18 Juli 2001	28 Des 2017
6	CTRS	Ciputra Surya Tbk	15 Jan 1999	19 Jan 2017
7	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	3 Agus 1992	3 Juli 2017
8	TKGA	Permata Prima Sakti Tbk	6 Juli 1992	16 Nov 2017
9	DAJK	PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo	14 Mei 2014	18 Mei 2018
10	TRUB	Truba Alam Manunggal Eng.	16 Okt 2006	12 Sept 2018
11	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk	4 Agust 1989	8 Okt 2018
12	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia	29 Mar 1983	21 Maret 2018

Sumber: Diolah dari berbagai sumber

Perusahaan yang mengalami *delisting* seperti CTRP dan CTRS di *delisting* karena dimerger oleh CTRA sehingga seluruh sahamnya berpindah menjadi saham CTRA. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk (SOBI) di *delisting* karena keadaan perusahaan yang tidak likuid, *delisting* SOBI juga didorong dengan pernyataan perseroan yang menyatakan tidak memerlukan penggalangan dana dan tidak terpenuhinya ketentuan BEI. Cipaganti Citra Graha Tbk (CPGT) di *delisting* dipaksa untuk *delisting* (*force delisting*) karena mengalami kondisi atau peristiwa yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha perusahaan tercatat baik secara finansial baik secara hukum atau terhadap kelangsungan status perusahaan tercatat sebagai perusahaan terbuka dan tidak dapat menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai sesuai dengan ketentuan BEI. *Force delisting* juga dialami oleh Inovasi Infracom Tbk (INVS), Berau Coal Energy Tbk (BRAU) dan Permata Prima Sakti Tbk (TKGA), namun dengan alasan yang berbeda. INVS di *delisting* karena telah mengalami 13 kali suspensi sejak IPO hingga dinyatakan *delisting*, mengalami kerugian berkelanjutan yang kian membengkak dan tidak terpenuhinya kewajiban keterbukaan perusahaan. Saham BRAU dan TKGA telah mengalami suspensi lebih dari dua tahun karena keduanya belum melakukan kewajiban-kewajibannya seperti melaporkan laporan keuangan. Direktur Penilaian Perusahaan BEI menyebutkan bahwa apabila perusahaan terbuka (emiten) yang terganggu fokus bisnisnya atau terganggu *going concern*nya dan tidak mau mengikuti aturan bursa maka akan dipastikan otoritas pasar akan melakukan *delisting* terhadap perusahaan tersebut dari papan perdagangan bursa. Sedangkan, Lamicitra Nusantara Tbk (LAMI) di *delisting*

karena perusahaan memilih untuk *go private* karena tidak pernah melakukan *right issue*, *stock split*, dan lainnya sejak IPO tahun 2001. Selain itu, volume perdagangan saham yang dilakukan LAMI relatif kecil dan tidak signifikan, tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya sebagai perusahaan terbuka dan dinyatakan tidak likuid.

Berdasarkan alasan-alasan perusahaan mengalami *delisting* dari BEI dapat disimpulkan bahwa perusahaan di *delisting* karena melakukan konsolidasi bisnis, telah dinyatakan bangkrut/pailit, terganggunya kesempatan untuk hidup dan bertumbuh perusahaan serta memilih untuk *go private*. Perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan dengan munculnya *financial distress* menurut peneliti sangat menarik untuk dilakukan sebuah penelitian karena merupakan ancaman yang bisa dialami oleh semua perusahaan tanpa melihat jenis ataupun ukuran perusahaan serta terjadinya bisa kapan saja. Melihat kerugian yang sangat besar bagi berbagai pihak menimbulkan pemikiran bahwa prediksi *financial distress* melalui model prediksi perlu untuk dikembangkan dengan harapan dapat digunakan sebagai acuan untuk mengidentifikasi sejak dini adanya kondisi yang menjurus ke arah kebangkrutan.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pernah dilakukan sebelumnya seperti Khoiriyah, (2018) menemukan bahwa rasio *leverage* yang diproyeksikan dengan *debt ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* sedangkan rasio likuiditas yang diproyeksikan dengan *current ratio* dan rasio pertumbuhan yang diproyeksikan dengan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Berbeda dengan

hasil penelitian Susilowati & Fadlillah, (2019) menemukan bahwa likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan pada kondisi *financial distress* sedangkan *firm growth* tidak ada pengaruh signifikan pada kondisi *financial distress* perusahaan.

Hendra et al., (2018) menemukan bahwa *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan Ayu et.al., (2017) dengan temuan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan faktor lainnya yaitu, *current ratio*, *quick ratio*, *debt ratio*, *debt equity ratio*, *return on equity*, dan *Ln total aset* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian terdahulu di atas, menemukan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* berbeda-beda, oleh karena itu peneliti membatasi pada variabel likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* karena masih banyak penelitian terdahulu yang memberikan hasil tidak konsisten baik pada berbagai jenis perusahaan yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan penelitian terdahulu salah satu faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Yustika, 2015). Apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka kemungkinan kecil perusahaan mengalami *financial distress*. Hal tersebut menandakan perusahaan dalam kondisi *likuid* artinya dengan tingkat likuiditas yang tinggi maka perusahaan akan mampu

memenuhi dana operasionalnya dan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, apabila perusahaan dalam kondisi *illikuid* atau tidak mampu memenuhi dana operasionalnya dan melunasi kewajiban jangka pendeknya maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Susilowati & Fadlillah (2019) membuktikan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah *financial distress* yang dialami perusahaan karena perusahaan mampu memenuhi dana operasional dan kewajiban jangka pendeknya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yustika (2015); Masdupi, Tasman, & Davista (2018) dan Chrissentia & Syarief, (2018) bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap *financial distress*. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoiriyah (2018) menemukan bahwa rasio likuiditas yang diproyeksikan dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distres*. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya likuiditas perusahaan non keuangan tidak mampu mengindikasikan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. Tidak berpengaruhnya likuiditas terhadap *financial distress* diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Rohmadini, Saifi, & Darmawan, (2018); Saputri & Asrori (2019) dan Ayu, Handayani, & Topowijono (2017).

Faktor kedua yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan yaitu profitabilitas. Menurut Damayanti *et.al* (2017), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan asset dan

ekuitas perusahaan. Profitabilitas dalam perusahaan dapat dijadikan tolak ukur untuk mengetahui laba yang dihasilkan pada periode tertentu atau dengan kata lain profitabilitas merupakan rasio yang mencerminkan laba perusahaan. Semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress*. Saputri & Asrori (2019) menyatakan bahwa dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka kinerja perusahaan dianggap baik dikarenakan dalam kondisi ini perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi dari kegiatan operasi. Sehingga dengan laba perusahaan yang besar maka akan mengurangi penggunaan utang yang berdampak pada kecilnya potensi *financial distress* yang dialami oleh perusahaan.

Menurut Susilowati & Fadlillah (2019) terkait dengan penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* perusahaan manufaktur di Indonesia menunjukkan bahwa rasio profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Artinya bahwa semakin kecil perusahaan menghasilkan laba maka semakin besar potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian tersebut diperkuat oleh Kamaluddin *et.al* (2019); Masdupi *et al.*, (2018); Hendra, Afrizal, & Diah P.A (2018) dan Srikalimah (2017) yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan hasil penelitian Saputri & Asrori (2019) bahwa *financial distress* yang dialami perusahaan tidak terbukti dipengaruhi oleh profitabilitas. Hal tersebut diperkuat dengan penelitian Hidayat & Meiranto, (2014) terkait prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Kumalasari, (2014) pada perusahaan tekstil yang terdaftar di BEI juga terbukti tidak mempengaruhi *financial distress*.

Faktor ketiga yang berpengaruh terhadap *financial distress* yaitu *leverage*. Menurut Horne *et.al* (2012) *leverage* atau rasio utang merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. *Leverage* menandakan seberapa besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar untuk membiayai operasional perusahaan. Nilai *leverage* yang tinggi membuktikan bahwa pendanaan perusahaan sebagian besar berasal dari utang. Apabila tidak dikelola dengan baik maka akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini terjadi karena semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi tingkat utang perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan banyak bergantung kepada pihak luar dalam memenuhi kebutuhannya. Sebaliknya apabila tingkat *leverage* rendah maka menandakan perusahaan mampu memenuhi kebutuhannya dengan aset dan modal yang dimiliki. Jensen & Meckling, (1976) berpendapat bahwa penggunaan utang perusahaan akan menimbulkan biaya agensi. Apabila jumlah utang perusahaan adalah besar, biaya agensi yang dikeluarkan juga akan lebih besar. Jika ini tidak diikuti oleh kemampuan yang baik untuk membayar utang, maka perusahaan akan menghadapi ancaman krisis keuangan.

Berdasarkan penelitian terdahulu membuktikan masih terdapat inkonsistensi hasil terkait pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Penelitian Khoiriyah, (2018) yang menguji terkait pengaruh rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio pertumbuhan membuktikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap *financial*

distress. Hal ini sejalan dengan penelitian Susilowati & Fadlillah (2019) dan Larasati & Wahyudin (2019) bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* maka semakin tinggi tingkat *financial distress* yang dialami perusahaan. Penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Restianti & Agustina (2018) yang meneliti terkait pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor industry membuktikan bahwa *leverage* tidak mempengaruhi *financial distress*. Hal tersebut didukung oleh penelitian Ratna & Marwati (2018) bahwa besar kecilnya *leverage* tidak mempengaruhi kesulitan keuangan pada perusahaan.

Faktor lain yang juga mempengaruhi *financial distress* yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan Kurniasanti & Musdholifah, (2018). Aset dipilih untuk menghitung ukuran perusahaan karena aset dianggap paling stabil, maka dari itu besar kecilnya aset memiliki kaitan dengan keuangan perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Perusahaan dengan total aset yang besar akan lebih mudah melakukan diversifikasi sehingga kemungkinan mengalami *financial distress* sangat kecil. Selain itu dengan total aset yang besar diharapkan perusahaan semakin mampu melunasi kewajiban di masa depan sehingga perusahaan akan terhindar dari permasalahan keuangan (Putri & Merkusiwati, 2014). Sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka mengindikasikan semakin tinggi potensi *financial distress* yang dialami oleh perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Li & Du, (2011) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil tersebut menandakan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin rendah *financial distress* yang dialami perusahaan. Sejalan dengan penelitian Putri & Merkusiwati, (2014) yang menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,003 dengan koefisien -0,964 yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan akan memberikan dampak semakin meningkatnya kemampuan dalam melunasi kewajiban perusahaan dimasa depna, dehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Setyowati & Sari, (2019). Hal ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Ayu et al., (2017) menemukan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan *Ln total aset* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Diperkuat dengan penelitian Kristanti, Rahayu, & Huda., (2016) dan Cinantya & Merkusiwati, (2015) bahwa besar kecilnya asset perusahaan tidak mampu mengindikasikan permasalahan keuanagn yang dialami perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Khoiriyah (2017) yang meneliti pengaruh rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan rasio pertumbuhan terhadap kondisi *financial distrees* pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2016. Ketiga variabel tersebut hanya mampu mempengaruhi *financial distrees* sebesar 17, 5% sehingga peneliti menghilangkan variabel pertumbuhan perusahaan karena terbukti tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dan menambahkan variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan

yang terbukti memiliki pengaruh pada penelitian lainnya. Peneliti mengambil waktu pengamatan selama tahun 2017 hingga 2018 karena dua tahun tersebut terdapat perusahaan-perusahaan manufaktur yang diindikasikan mengalami *financial distress* hingga mengalami *delisting* dari BEI sedangkan tahun sebelumnya yaitu 2016 tidak ada perusahaan yang mengalami *delisting* di BEI, sehingga diharapkan dapat memberikan hasil berbeda.

Berdasarkan penjelasan mengenai *fenomena gap* dan *research gap*, dalam penelitian ini mendorong untuk mengkaji dengan judul “ **Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan dalam subab diatas maka dapat diuraikan terkait dengan inti permasalahan yang melandasi penelitian ini yaitu

1. Kasus *financial distress* yang dialami oleh beberapa perusahaan diantaranya PT Nyonya Mener, PT Royal Standar dan Perusahaan Sariwangi. Kasus kebangkrutan tersebut terjadi karena perusahaan kurang mampu memenuhi kewajiban kepada pihak lain. Kerugian yang sangat besar mengakibatkan perusahaan harus *delisting* dari Bursa Efek Indonesia.
2. Terjadinya kasus *financial distress* pada perusahaan terjadi karena beberapa faktor diantaranya karena perusahaan kurang mampu memenuhi

kebutuhan operasinya dan tidak mempunya perusahaan melunasi kewajiban secara global.

3. Penelitian terdahulu yang menunjukkan inkonsistensi hasil terkait pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang masalah, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*?
2. Bagaimana *leverage* terhadap *financial distress*?
3. Bagaimana profitabilitas terhadap *financial distress*?
4. Bagaimana ukuran perusahaan terhadap *financial distress*?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.
2. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.
4. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat membantu kontribusi bagi para akademisi dalam mengembangkan penelitian dimasa mendatang, serta penelitian ini dijadikan bahan referensi mengenai kondisi *financial distress* di perusahaan.

1.5.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada pihak yang berkepentingan antara lain adalah:

1. Pihak perusahaan

Bagi perusahaan sejenis, dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang pentingnya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di dalam laporan yang disebut *sustainability reporting* dan sebagai pertimbangan dalam pembuatan kebijaksanaan perusahaan untuk lebih meningkatkan kepeduliannya pada lingkungan sosial.

2. Pihak Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan investor pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan melihat kondisi *financial distress* pada perusahaan tersebut dan dapat membantu investor mengetahui apa saja yang mempengaruhi kondisi *financial distress* .

1.6 Orisionalitas Penelitian

Penelitian ini menggunakan empat variabel bebas yaitu likuiditas, leverage, profitabilitas, *size* terhadap *financial distress* dengan obyek perusahaan

manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Penelitian sebelumnya belum ada yang meneliti pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI di tahun 2016-2018 dengan variabel yang sama. Penelitian Susilowati & Fadlillah, (2019) meneliti dengan variabel likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, *profitabilitas*, dan *firm growth* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2015-2017. Susilowati & Fadlillah, (2019) menggunakan variabel profitabilitas, size dan leverage terhadap kondisi financial distress pada perusahaan sub sektor minyak dan gas bumi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015. Khoiriyah (2018) meneliti faktor rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio pertumbuhan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2016. Kemudian penelitian Ayu et al., (2017) meneliti pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory atau teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross (1977) menyatakan bahwa informasi yang lebih baik dimiliki pihak eksekutif tentang perusahaan yang akan mendorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Teori ini melibatkan pihak internal dan pihak eksternal perusahaan. Pihak internal meliputi manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak eksternal yaitu pihak luar yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal.

Teori signal berkaitan dengan isyarat atau sinyal yang diberikan perusahaan kepada pihak luar. Menurut Brigham & Houston (2014) isyarat atau teori signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Informasi yang dikeluarkan perusahaan sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan perusahaan dan bagaimana dampaknya pada perusahaan.

Teori signal menjelaskan terkait dengan dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal dimana informasi tersebut dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan yang

bersangkutan. Adanya informasi mengenai kondisi *financial distress* perusahaan, diharapkan para investor akan lebih teliti dan berhati-hati untuk menanamkan modal disuatu perusahaan. Kondisi *financial distress* merupakan sebuah sinyal kepada investor untuk lebih mempertimbangkan dalam menanamkan modalnya sehingga terhindar dari pengambilan keputusan yang salah. Apabila perusahaan tidak dalam kondisi *financial distress* maka investor tidak akan ragu dalam menanamkan modalnya (Setyowati & Sari, 2019). Teori signal dapat membantu perusahaan (agen), pemilik (kepala sekolah), dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas atau terintegrasi. Perusahaan yang sehat akan cenderung terbuka daripada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan didefinisikan sebagai perusahaan yang mengalami penurunan kinerja karena manajemen yang buruk atau krisis keuangan (Restianti & Agustina, 2018).

Pada hakekatnya teori persinyalan memberikan pemahaman bahwa informasi yang diberikan pihak manajemen kepada pihak luar, akan menjadi sinyal bagi pasar. Apabila informasi yang diberikan bernilai positif maka pasar akan bereaksi positif, demikian pula sebaliknya jika informasi yang diberikan bernilai negatif maka pasar akan bereaksi negatif (Wahyudin, 2015). Ketika suatu perusahaan sedang mengalami kabar buruk (*Bad News*) maka akan memberikan sinyal yang buruk juga kepada para investor mengenai keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sebaliknya, apabila perusahaan memberikan kabar baik (*Good News*) maka akan memberikan sinyal yang positif bahwa investor layak menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Oleh

sebab itu, dapat disimpulkan bahwa teori sinyal akan berdampak pada kelangsungan usaha suatu perusahaan, karena melalui sinyal yang dikeluarkan perusahaan akan mempengaruhi pihak luar dalam mengambil tindakan pada perusahaan tersebut.

2.1.2 *Financial Distress*

Financial distress atau kesulitan keuangan adalah kondisi dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Apabila kondisi ini dibiarkan berlarut-larut, maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan atau dilikuidasi. Kemudian Platt dan Platt, menyatakan kegunaan informasi *financial distress* yang terjadi dalam perusahaan adalah: (1) dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan. (2) Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau take over agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik. (3) Memberikan tanda peringatan dini adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang (Ayu, 2017:140).

Menurut Altman (2005) dalam Hendra et al., (2018) bahwa *financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kegagalan, kepailitan, default, dan kebangkrutan. Jika perusahaan memperlihatkan kondisi keuangan yang melemah, maka dapat membuat para pemegang kepentingan seperti kreditur dan pemegang saham kehilangan kepercayaannya. Dengan begitu para stakeholders tersebut akan

mundur untuk bekerjasama dengan perusahaan. Apabila perusahaan gagal mencari jalan keluarnya, itu sudah menjadi pertanda bahwa perusahaan dalam situasi *financial distress* diambang kebangkrutan.

Fachrudin (2008) mengelompokkan penyebab-penyebab kesulitan dan menamainya dengan model dasar kebangkrutan atau trinitas penyebab kesulitan keuangan. Terdapat tiga penyebab kesulitan keuangan yang mungkin mengapa perusahaan menjadi bangkrut, yaitu:

1) Neoclassical Model

Pada kasus ini, kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya tidak tepat.

Kasus restrukturisasi ini terjadi ketika kebangkrutan mempunyai campuran aset yang salah. Mengestimasi kesulitan dilakukan dengan data neraca dan laporan laba rugi. Misalnya profit/assets (untuk mengukur profitabilitas), dan $\text{liabilities/assets}$

2) Finansial Model

Campuran aset benar tapi struktur keuangan salah dengan liquidity constraints (batasan likuiditas). Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek. Hubungan dengan pasar modal yang tidak sempurna dan struktur modal yang inherited menjadi pemicu utama kasus ini. Tidak dapat secara terang ditentukan apakah dalam kasus ini kebangkrutan baik atau buruk untuk direstrukturisasi. Model ini mengestimasi kesulitan dengan indikator keuangan atau indikator kinerja seperti $\text{turnover/total assets}$, revenues/turnover , ROA, ROE, *profit margin*, *stock turnover*, *receivables*

turnover, cash flow/total equity, debt ratio, cash flow/(liabilities-reserve), current ratio, acid test, current liquidity, short term assets/daily operating expenses, gearing ratio, turnover per employee, coverage of fixed assets, working capital, total equity per share, EPS ratio, dan sebagainya.

3) *Corporate Governance Model*

Disini, kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi out of the market sebagai konsekuensinya dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan. Model ini mengestimasi kesulitan dengan struktur tata kelola perusahaan dan *goodwill* perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang terdahulu telah dilakukan terdapat beberapa pengukuran untuk mengukur financial distress diantaranya adalah:

1. Model Altman (1968)

Altman adalah orang pertama menerapkan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Penggunaan model Altman sebagai salah satu pengukuran kinerja kepailitan tidak bersifat tetap melainkan berkembang dari waktu ke waktu, dimana pengujian dan penemuan model terus diperluas. Model ini kemudian menjadi populer untuk melakukan prediksi *financial distress*.

Berikut persamaan model Altman:

$$Z = 1,2 Z_1 + 1,4Z_2 + 3,3Z_3 + 0,6Z_4 + 1 Z_5$$

$$Z_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$$

$$Z_2 = \text{Retained Earning} / \text{Total Asset}$$

$Z_3 = \text{Earning before interest and taxes} / \text{Total Asset}$

$Z_4 = \text{Book Value of Equity} / \text{book value of total debt}$

$Z_5 = \text{Sales} / \text{Total Asset}$

Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model diskriminan adalah dengan melihat *zone of ignorance* yaitu daerah nilai Z, dimana nilai Z dikategorikan sebagai berikut:

- a) Untuk nilai Z-Score lebih kecil atau sama dengan 1.81 berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan risiko tinggi.
- b) Untuk nilai Z-Score antara 1.81 sampai 2.67, perusahaan dianggap berada pada daerah abu-abu (*grey area*). Pada *grey area* ini ada kemungkinan perusahaan bangkrut dan ada pula yang tidak tergantung bagaimana pihak manajemen perusahaan dapat segera mengambil tindakan untuk segera mengatasi masalah yang dialami oleh perusahaan.
- c) Untuk nilai Z-Score lebih besar dari 2.67 memberikan penilaian bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi.

2. Model Zmijewski

Model prediksi yang dihasilkan oleh Zmijewski tahun 1983 ini merupakan riset selama 20 tahun yang telah diulang. Zmijewski (1984) menggunakan analisis rasio likuiditas, leverage, dan mengukur kinerja suatu perusahaan. Zmijewski melakukan prediksi dengan sampel 75 perusahaan bangkrut dan 73 perusahaan sehat selama tahun 1972 sampai tahun 1978,

indicator F-Test terhadap rasio kelompok *rate of return, liquidity, leverage turnover, fixed payment coverage, trends, firm size*, dan *stock return volatility*, menunjukkan perbedaan signifikan antara perusahaan yang sehat dan tidak sehat. Kemudian model ini menghasilkan rumus sebagai berikut:

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3$$

Keterangan :

$X_1 = \text{ROA (Return on Asset)}$

$X_2 = \text{Leverage (Debt Ratio)}$

$X_3 = \text{Likuiditas (Current Ratio)}$

Jika skor yang didapatkan lebih dari 0 (nol) maka perusahaan diprediksi akan mengalami kebangkrutan, tetapi jika skor yang didapat kurang dari 0 (nol) maka perusahaan diprediksi tidak berpotensi mengalami kebangkrutan.

3. Model Grover

Model grover diciptakan dengan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model Altman Z-Score. Model grover mengkategorikan perusahaan dalam keadaan bangkrut jika diperoleh skor kurang atau sama dengan -0,02 (Z -0,02) dan perusahaan dikatakan tidak memiliki potensi bangkrut yaitu jika diperoleh skor lebih atau sama dengan 0,01 (Z 0,01).

Rumus grover yaitu sebagai berikut:

$$\text{Score} = 1,650 X_1 + 3,404 X_3 + 0,016 \text{ROA} + 0,057$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Working Capital / Total asset}$

$$X3 = \text{Earning before interest and taxes} / \text{Total asset}$$

$$\text{ROA} = \text{Net income} / \text{Total asset}$$

Model Grover mengkategorikan perusahaan dalam keadaan bangkrut dengan skor kurang atau sama dengan $-0,02$ ($G \leq -0,02$) sedangkan nilai untuk perusahaan yang dikategorikan dalam keadaan tidak bangkrut adalah lebih atau sama dengan $0,01$ ($G \geq 0,01$). Perusahaan dengan skor di antara batas atas dan batas bawah berada pada *grey area*.

2.1.3 Likuiditas

Menurut Moeljadi (2010:67) bahwa likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan membayar kewajibannya dalam jangka pendek, sehingga kreditur tidak perlu khawatir dalam memberikan pinjaman.

Likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi (Riyanto, 2011: 25). Sedangkan rasio likuiditas adalah kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan (Sartono, 2010: 116).

Menurut Fahmi (2013:121) terdapat jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan, yaitu:

1. Rasio lancar (*current ratio*)

Rasio lancar adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek. Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

2. Rasio cepat (*quick atau acid test ratio*)

Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar (*acid test ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya, nilai sediaan kita abaikan, karena persediaan merupakan aktiva lancar yang kurang *liquid* dibanding dengan yang lain dan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan. *Quick ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. Rasio kas (*cash ratio*)

Rasio kas (*cash ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas. *Cash ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

Penilaian rasio likuiditas yang dipakai oleh peneliti adalah rasio lancar (*current ratio*) karena rasio lancar (*current ratio*) secara luas sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuannya untuk mengukur (1) kemampuan memenuhi kewajiban lancar. Semakin tinggi jumlah (kelipatan) aset lancar terhadap kewajiban lancar, maka semakin rendah keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar. (2) Penyangga kerugian. Semakin besar penyangga, maka semakin kecil risikonya. Rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar non-kas pada saat aset tersebut dilepas atau dilikuidasi. (3) Cadangan dana lancar. Rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan seperti pemogokan dan kerugian luar biasa, dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga.

2.1.4 Leverage

Menurut Hanafi (2012:79) leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Sedangkan Menurut

Agus Sartono (2013:263) *financial leverage* adalah penggunaan dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

Menurut Munawir (2010:70), definisi dari rasio leverage adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (kreditur). Sedangkan Kasmir (2013:151) rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang.

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* ini adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori extreme leverage, yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu perusahaan sebaiknya harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.

Penggunaan rasio *leverage* yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi, sebagaimana menurut Kasmir (2013:153), diantaranya:

- 1) Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur).

- 2) Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- 3) Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal.
- 4) Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- 5) Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- 6) Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- 7) Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Menurut Sartono (2013:120), secara umum terdapat 5 (lima) jenis rasio leverage yang sering digunakan oleh perusahaan, di antaranya:

1) *Total Debt To Total Capital Asset (DAR)*

Total debt to total capital asset, yaitu rasio yang mengukur seberapa besar aktiva yang digunakan untuk jaminan utang perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa bagian setiap rupiah dari modal pemilik yang digunakan untuk menjamin utang. Semakin besar rasio ini semakin tidak menguntungkan bagi para kreditur, karena jaminan modal pemilik terhadap utang semakin kecil. Riyanto (2011:333) merumuskan *Total debt To Capital Asset* sebagai berikut:

$$\text{Total debt to capital asset} = \frac{\text{Utang Lancar} + \text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Jumlah Modal/Aktiva}}$$

2) *Total Debt To Equity Ratio (DER)*

Total debt to equity ratio, yaitu rasio yang mengukur kemampuan modal sendiri untuk dijadikan jaminan hutang perusahaan. Pada dasarnya modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam di dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tertentu lamanya. Oleh karena itu, modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas, likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri selain berasal dari dalam perusahaan sendiri dapat pula berasal dari luar perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber interen ialah dalam bentuk keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan modal sendiri yang berasal dari sumber eksteren ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Riyanto (2011:333) merumuskan *total debt to equity ratio* sebagai berikut:

$$\text{Total debt to equity ratio} = \frac{\text{Utang Lancar} + \text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}}$$

3) *Long Term Debt To Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio, yaitu rasio yang mengukur kemampuan modal sendiri untuk dijadikan jaminan utang jangka panjang perusahaan. Rasio ini menunjukkan berapa bagian modal pemilik yang menjadi jaminan hutang jangka panjang. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan modal pemilik untuk menutup utang jangka panjang. Semakin

rendah rasio ini akan semakin aman bagi kreditur jangka panjang. Riyanto (2011:333) merumuskan *Long Term Debt To Equity Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2.1.5 Profitabilitas

Menurut Harahap (2007) menyatakan bahwa “Profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan laba (*profit*) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri”. Profitabilitas mengasumsikan bahwa perusahaan yang mendapatkan laba (*profit*) besar akan memiliki kesempatan yang baik untuk bersaing dengan jenis perusahaan yang sama. Rasio ini menghubungkan laba bersih yang diperoleh dari operasi perusahaan (*net income*) dengan jumlah aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut.

Menurut Menurut Harahap (2007) tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan yaitu:

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri

- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik pinjaman maupun modal sendiri.
- f. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan pengaruh dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Dalam mengukur tingkat profitabilitas ada beberapa rasio yang bisa dipakai. Diantaranya akan dijelaskan dibawah ini, yaitu:

- a. *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan penjualan dalam menghasilkan laba kotor. Sehingga bisa diketahui tingkat penjualan yang berhasil dilakukan akan memberikan tingkat pendapatan yang berupa laba kotor.

Rumusnya yaitu:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

- b. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan penjualan dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

- c. *Return On Asset* (Pengembalian atas Asset)

Yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. *Return On Equity* (Pengembalian atas Ekuitas)

Yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

Dari penjelasan diatas diketahui bahwa rasio-rasio profitabilitas memperlihatkan keseluruhan keefektivitasan operasi yang dilakukan perusahaan dan profitabilitas dipakai sebagai salah satu cara untuk menilai keberhasilan pertumbuhan dan kinerja perusahaan dan berkaitan dengan hasil akhir berbagai kebijakan dan keputusan perusahaan yang telah dilaksanakan oleh perusahaan dalam periode berjalan. Penelitian ini akan menggunakan rasio profitabilitas berupa *Return On Asset* (ROA).

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2006) ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Perusahaan yang besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih banyak dan memiliki kemungkinan untuk bangkrut yang lebih kecil, sehingga lebih mampu untuk

memenuhi kewajiban finansialnya. Dengan kata lain, perusahaan besar cenderung memiliki utang atau menggunakan dana eksternal dalam jumlah yang lebih besar.

Sawir (2000) ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda:

1. Perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Meskipun mereka memiliki akses, biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan return lebih tinggi secara signifikan.
2. Ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil. Semakin besar jumlah uang yang digunakan, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar hutang.
3. Ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Karakteristik lain tersebut seperti

perusahaan sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan system akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen.

Menurut Yogiyanto (2007) bahwa ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Begitu juga menurut Harahap (2007) bahwa ukuran perusahaan diukur dengan *logaritma natural* (Ln) dari rata-rata total aktiva (*total assets*) perusahaan. Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini yaitu seperti pada tabel di bawah ini:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Susilowati (2019) "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia"	1. <i>Likuiditas</i> 2. <i>Leverage</i> 3. <i>Operating Capacity</i> 4. <i>Profitabilitas</i> 5. <i>Firm Growth</i> 6. <i>kondisi financial Distress</i>	Regresi Berganda	1. Likuiditas, leverage, operating capacity dan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan pada kondisi financial distress 2. <i>firm growth</i> tidak ada pengaruh signifikan pada kondisi financial distress
2	Kamaluddin <i>et all</i> (2019) " <i>Financial Distress Prediction Through Cash Flow Ratios Analysis</i> "	1. <i>Liquidity ratio</i> 2. <i>Solvency ratio</i> 3. <i>Efficiency ratio</i> 4. <i>Profitability ratio</i>	<i>Regretion Analysis</i>	1. Profitabilitas dan rasio solvabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 2. Rasio efisiensi dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap

		5. <i>Financial distress</i>		<i>financial distress</i>
3	Khoiriyah (2018) “Analisis Variabel Penjelas Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	1. Likuiditas 2. Pertumbuhan 3. Leverage 4. <i>Financial Distress</i>	Regresi Berganda	1. Rasio likuiditas dan rasio pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap kondisi financial distress. 2. Rasio leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi financial distress.
4	Darmawan & Supriyanto (2018) “The Effect Of Financial Ratio On Financial Distress In Predicting Bankruptcy”.	1. <i>Net Working Capital to Total Assets</i> 2. <i>Retained Earnings to Total Asset</i> 3. <i>Earnings Before Interest and Tax</i> 4. <i>Book Value of Equity to Total Liabilities</i> 5. <i>Financial distress</i>	<i>Regretion Analysis</i>	WCTA (Net Working Capital to Total Asset), ETA (Retained Earnings to Total Asset), EBIT (Earnings Before Interest dan Tax to Total Asset) dan liabilities berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i>
5	Masdupi Et All (2018) “The Influence Of Liquidity, Leverage And Profitability On Financial Distress Of Listed Manufacturing Companies In Indonesia”.	1. <i>Liquidity</i> 2. <i>Profitability</i> 3. <i>Leverage</i> 4. <i>Financial Distress</i>	<i>Regretion Analysis</i>	Likuiditas, leverage dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
6	Asyikin (2018) “Analysis Of Financial Performance To Predict Financial Distress In Sharia Commercial Banks In Indonesia”	1. CAR (capital adequacy ratio) 2. ROA (return on assets) 3. ROE (return on equity) 4. FDR (finance to deposit ratio) 5. NOM (net	<i>logistic regression analysts</i>	1. CAR, ROA, ROE, dan NOM berpengaruh negatif terhadap financial distress 2. FDR dan BOPO berpengaruh positif terhadap financial distress

		operating margin) 6. BOPO (operational costs against operating income)		
7	Ratna dan Marwati (2018) “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Yang Delisting Dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016”.	1. <i>Leverage</i> , 2. <i>Operatimg Capacity</i> 3. <i>Profit Margin</i> 4. <i>Financial Distress</i>	Regresi	1. <i>operating capacity</i> yang diproksikan dengan <i>total asset turn over</i> yang memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress 2. <i>leverage</i> dan profit margin tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.
8	Hendra (2017) “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)”	1. <i>Leverage</i> 2. <i>Profitabilitas</i> 3. <i>Ukuran perusahaan</i> 4. <i>Financial Distress</i>	Regresi Berganda	1. <i>Leverage</i> dan <i>profitabilitas</i> berpengaruh terhadap financial distress secara negatif. 2. <i>Ukuran perusahaan</i> tidak berpengaruh terhadap financial distress.
9	Ayu (2017) “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015)	1. <i>Current ratio</i> 2. <i>Quick ratio</i> 3. <i>Debt ratio</i> 4. <i>Debt equity ratio</i> 5. <i>Return on asset</i> 6. <i>Return on equity</i> 7. <i>Ln total aset.</i> 8. <i>Financial distress</i>	Regresi Berganda	1. <i>Return on asset</i> memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> , 2. <i>Current ratio</i> , <i>quick ratio</i> , <i>debt ratio</i> , <i>debt equity ratio</i> , <i>return on equity</i> , dan <i>ln total aset</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
10	Soheil Kazemian (2017) “Monitoring Mechanism and	1. <i>Liquidity</i> 2. <i>Leverage</i> 3. <i>Profitability</i> 4. <i>Performance</i>	Multiple Regressi on Analysis	1. <i>Likuiditas</i> , <i>leverage</i> , <i>profitabiitas</i> , <i>performance</i> , <i>dividen</i> , <i>total asset</i> berpengaruh

	Financial Distress of Public Listed Companies in Malaysia”	5. Dividend 6. Total asset		terhadap <i>financial distress</i> .
11	Alifah (2014) “ <i>Prediction Of Financial Distress Companies In The Trading And Services Sector In Malaysia Using Macro economic Variables</i> ”	1. <i>Debt ratio, working capital ratio</i> 2. <i>net income to total assets ratio</i> 3. <i>Total assets turnover ratio</i> 4. <i>financial distress</i>	<i>Logit analysis</i>	1. <i>Debt ratio, working capital ratio, net income to total assets ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 2. <i>Total assets turnover ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>
12	Ahmad Khaliq, Basheer Hussein Motawe Altarturi, Hassanudin Mohd Thas Thaker, Md Yousuf Harun, Nurun Nahar (2014)	1. Likuiditas 2. <i>Leverage</i>	Regresi logistik	1. Likuiditas memiliki pengaruh negative terhadap <i>financial distress</i> 2. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>
13	Chan Kok Thim, Yap Voon Choong, dan Chai Shin Nee (2011) “ <i>Factors Affecting Financial Distress: The Case of Malaysian Public Listed Firms</i> ”	1. <i>Profitability</i> 2. Likuiditas 3. Ukuran perusahaan 4. Solvency 5. Growth	Regresi berganda	1. Profitabilitas, likuiditas, growth berpengaruh negative dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> 2. Ukuran perusahaan dan solvency berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*.

Likuiditas digunakan dalam mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar mereka menggunakan aset lancarnya. Tingginya likuiditas perusahaan memberikan gambaran yang baik bagi

pihak internal maupun eksternal perusahaan karena perusahaan dianggap dapat memenuhi kewajiban lancarnya saat jatuh tempo. Rasio likuiditas adalah mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Artinya, apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, maka potensi perusahaan mengalami financial distress akan semakin kecil.

Berdasarkan *Signalling theory* likuiditas yang merupakan salah satu rasio keuangan perusahaan dapat digunakan sebagai sinyal bagi perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak luar terkait kondisi keuangan perusahaan. Pengungkapan informasi keuangan dalam hal rasio likuiditas dapat digunakan oleh pihak eksternal perusahaan untuk pengambilan keputusan sehubungan dengan penanaman modal pada perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan untuk pihak eksternal, likuiditas dapat digunakan sebagai alat bagi manajemen untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan agar terhindar dari *financial distress*. Menurut Khaliq *et.al.*, (2014) semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin rendah *financial distress*. Berdasarkan teori sinyal informasi likuid suatu perusahaan dapat dijadikan sinyal untuk investor agar tetap menanamkan sahamnya pada perusahaan. Alasannya karena investor yakin bahwa terdapat jaminan pengembalian aset dana yang ditanamkan pada perusahaan yang memiliki kondisi yang baik.

Menurut Kazemian *et.al*, (2017) teori signal menjelaskan bahwa likuiditas yang tinggi akan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utangnya juga tinggi sehingga akan menandakan bahwa perusahaan dalam kondisi sehat. Apabila perusahaan mampu melunasi hutangnya pada periode yang bersangkutan maka perusahaan mampu membayar biaya bunga hutang. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan baik. Sebaliknya apabila likuiditas rendah maka perusahaan tidak mampu membiaya hutangnya dan mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Tingkat likuiditas tersebut memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur likuiditas adalah *current ratio* yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Hal ini diperkuat penelitian dari Harjito dan Martono (2005:56) yang mengemukakan bahwa: Rasio lancar (*current ratio*) yaitu kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki. Likuiditas jangka pendek ini penting karena masalah arus kas jangka pendek bisa mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Adanya pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* telah dibuktikan oleh Susilowati (2019) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Rasio likuiditas merupakan salah satu rasio yang paling sering dipakai untuk melihat perbandingan antara aset dan utang lancar dari sebuah perusahaan. Rasio likuiditas disebut sebagai rasio yang dapat dipakai untuk mengukur kemampuan aset lancar perusahaan dalam membayar utang

jangka pendeknya. Hal itu menunjukkan bahwa aset lancar yang tinggi dapat lebih menjamin menutupi utang lancar suatu perusahaan. Sebaliknya, jika aset lancar yang dimiliki perusahaan terbilang kecil, maka perusahaan akan kesulitan untuk utang jangka pendeknya sebelum jatuh tempo. Oleh karena itu, likuiditas berpengaruh negative terhadap *financial distress*. Berdasarkan penelitian terdahulu sehubungan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* seperti penelitian yang dilakukan oleh Thim *et.al.*, (2011) dan Masdupi *et al.*, (2018) mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.3.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*.

Leverage menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal dan aset. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dibiayai oleh utang dengan menggunakan modal yang dimiliki. Menurut Andre & Taqwa, (2014) *leverage* mengukur seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan dibiayai atau berasal dari utang. Apabila suatu perusahaan yang pembiayaannya sebagian besar berasal dari utang dari pihak ketiga, hal ini akan mengakibatkan risiko kesulitan dalam pembayaran akibat aset jauh lebih kecil dari utang perusahaan. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar

Sejalan dengan *signalling theory*, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan mampu memberikan laba yang besar, sehingga keadaan ini memberikan sinyal positif kepada investor

perusahaan. Investor akan semakin tertarik dan beranggapan bahwa kondisi perusahaan memiliki prospek yang baik kedepannya. Restianti & Agustina, (2018) menjelaskan bahwa rasio likuiditas dapat menjadi sinyal yang dikirim oleh perusahaan kepada investor. Hal ini disebabkan semakin besar kegiatan perusahaan dibiayai oleh hutang, semakin besar kemungkinan *financial distress* yang dialami oleh perusahaan, karena semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar hutang.

Pembiayaan perusahaan dengan hutang mempunyai pengaruh terhadap perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan bergantung kepada pihak luar untuk membiayai kebutuhan operasionalnya. Hal tersebut berarti bahwa semakin besar pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang, maka akan semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*, karena semakin besar kewajiban perusahaan untuk melunasi hutang tersebut. Adanya pengaruh leverage terhadap *financial distress* telah dibuktikan oleh Susilawati (2017) dan Khoiriyah (2017) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang akibat dari utang lebih besar daripada aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar.

Adanya pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* dibuktikan oleh penelitian Larasati & Wahyudin, (2019) dan Khaliq et al., (2014) bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* maka kesulitan keuangan perusahaan akan semakin tinggi.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih banyak dibiayai dengan hutang akan semakin besar risiko terjadinya *financial distress* dimasa yang akan datang karena kewajiban melebihi jumlah modal yang ada Verayanti & Sukirman, (2019). Berdasarkan penelitian terdahulu dan kajian teori maka dapat di kembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H2 : *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

2.3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*.

Setiap perusahaan bertujuan untuk memperoleh laba atau keuntungan. Para manajemen perusahaan dituntut harus mampu mencapai target yang telah direncanakan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (laba) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham yang tertentu atau digunakan untuk mengukur seberapa efektif pengelolaan perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan. Profitabilitas yang diukur dengan rasio *return on assets* menurun menunjukkan tidak efisiennya penggunaan aktiva perusahaan dan kurang produktif dalam menghasilkan laba, kondisi seperti ini akan mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi, sehingga risiko masuk ke dalam situasi *financial distress* meningkat dan dapat menyebabkan terjadinya probabilitas kebangkrutan (Amir dan Bambang, 2013).

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Semakin besar rasio yang dihasilkan, maka semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan sehingga semakin terhindar dari *financial distress* (Ayu,

2017: 141). Profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di indikasikan mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka menandakan bahwa perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan, sehingga *financial distress* yang terjadi dalam perusahaan semakin rendah.

Teori sinyal hakekatnya menjelaskan mengenai pemahaman bahwa informasi yang diberikan pihak manajemen kepada pihak luar, akan menjadi sinyal bagi pasar. Apabila informasi yang diberikan bernilai positif maka pasar akan bereaksi positif, demikian pula sebaliknya jika informasi yang diberikan bernilai negatif maka pasar akan bereaksi negatif (Wahyudin, 2015). Biasanya perusahaan akan memberikan sinyal kepada pihak luar melalui informasi laporan keuangan. Dikarenakan laporan keuangan diyakini dapat menjadi sumber utama dalam memberikan pemahaman mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya. Oleh sebab itu, profitabilitas dapat dijadikan salah satu acuan dalam menilai kondisi perusahaan, apakah perusahaan dalam kondisi baik atau buruk. Sehingga hal tersebut dapat dijadikan indikator mengenai kemungkinan terjadinya *financial distress*. Apabila profitabilitas perusahaan menunjukkan nilai yang tinggi maka akan sejalan dengan laba yang diperoleh perusahaan. Laba perusahaan dapat digunakan untuk dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham, selain itu laba juga dapat digunakan juga sebagai sumber pendanaan dalam kegiatan operasional perusahaan. Dengan pengukuran rasio ini maka akan menunjukkan

kinerja keuangan perusahaan yang nantinya akan memberikan sinyal tentang kondisi perusahaan.

Adanya pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* telah dibuktikan oleh Susilawati (2017), Hendra (2017) dan Ayu (2017) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti semakin besar rasio yang dimiliki, maka semakin baik perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya. Semakin banyak laba bersih yang dimiliki perusahaan maka perusahaan semakin terhindar dari *financial distress*. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*.

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan perusahaan semakin mampu dalam melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan (Hendra et al., 2018). Adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* telah dibuktikan oleh Susilowati & Fadlillah, (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin besar *total aset* perusahaan maka kondisi *financial* perusahaan akan lebih stabil dan kuat dalam kondisi *financial distress* (Ayu et al., 2017).

Teori sinyal merupakan teori yang berkaitan dengan alasan perusahaan memberikan sinyal kepada pihak luar atau pasar. Informasi yang telah disampaikan oleh pihak manajemen akan dijadikan oleh pasar untuk mengambil keputusan. Informasi terkait ukuran perusahaan sangat bermanfaat bagi pihak pengguna informasi keuangan. Dengan mengetahui ukuran perusahaan maka akan mempermudah investor untuk mempertimbangkan penanaman modalnya. Semakin besar ukuran perusahaan maka diindikasikan semakin besar perusahaan menguasai pasar. Menurut Rahayu & Sopian, (2016) besarnya ukuran perusahaan dapat mengindikasikan bahwa perusahaan mampu membiayai kegiatan operasi perusahaan, selain itu perusahaan juga diharapkan dapat melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

Ukuran perusahaan dapat dijadikan indikator mengenai kesulitan keuangan perusahaan, karena melalui ukuran perusahaan dapat dianalisis mengenai keberlangsungan usaha perusahaan, apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau sedang mengalami kesulitan keuangan. Jadi, ukuran perusahaan semakin besar akan membuat perusahaan terhindar dari *financial distress* (Verayanti & Sukirman, 2019). Ukuran perusahaan memberikan pengaruh terhadap *financial distress* karena semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan akan memberikan dampak semakin meningkatnya kemampuan dalam melunasi kewajiban perusahaan dimasa depan, sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

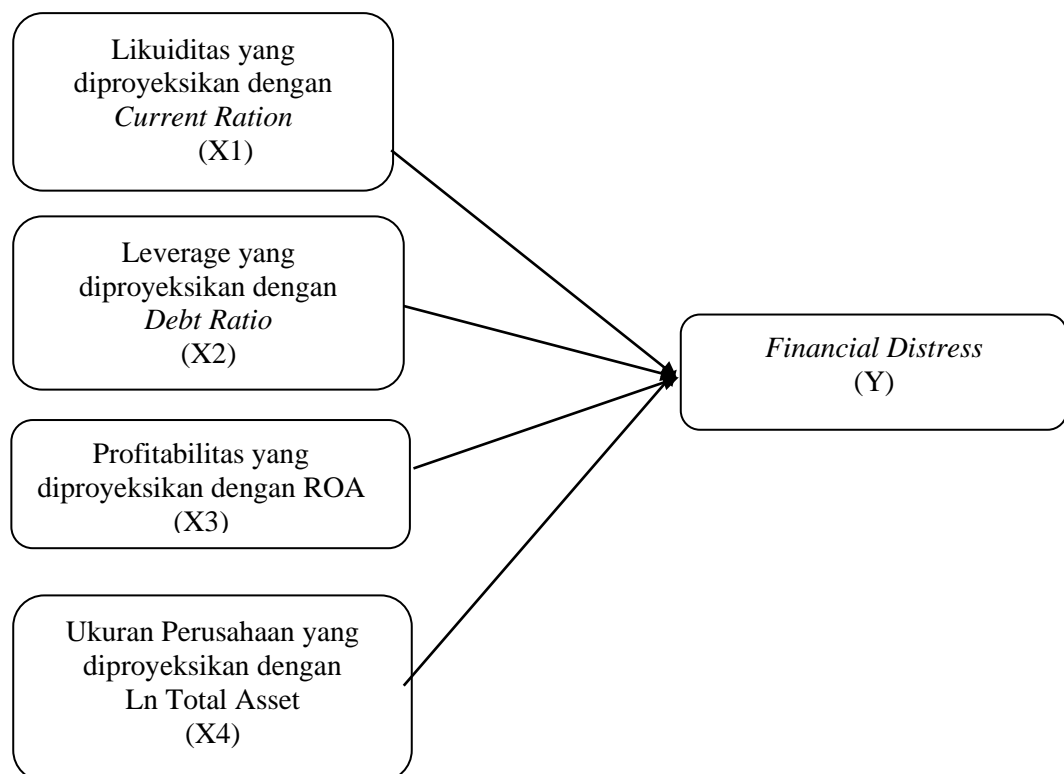
Penelitian yang dilakukan oleh Thim et al., (2011) yang diprosikan dengan logaritma total asset membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh

terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan dalam keadaan baik dan tidak terjadi *financial distress*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Putri & Merkusiwati, (2014) dan berdasarkan kajian teori maka dapat dikembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.4 Kerangka Berpikir

Model dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1
Model Kerangka Penelitian

2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini mengacu pada perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya adalah sebagai berikut:

H1: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap terhadap *financial distress*.

H2: Leverage berpengaruh signifikan terhadap terhadap *financial distress*.

H3: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap terhadap *financial distress*.

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian dasar dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2015: 8) bahwa “penelitian kuantitatif adalah penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan”.

Desain yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain kausal. Desain kausal sering juga disebut sebagai desain kausal komparatif. Desain ini digunakan untuk menjelaskan hubungan kausal antar variabel melalui uji hipotesis. Desain kausal mengkaji secara mendalam dan menyeluruh hubungan sebab akibat sekaligus untuk mencari tahu bagaimana keterkaitan antara variabel dan masalahnya yang merujuk pada tujuan penelitian (Sugiyono, 2015:56).

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun penggunaan metode *purposive sampling* dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang memiliki kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

- 2) Perusahaan menyampaikan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2017 dan 2018.
- 3) Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait dengan variabel penelitian yaitu *likuiditas, leverage, profitabilitas*, ukuran perusahaan dan *financial distress*.

Tabel 3.1 Pemilihan Sampel Penelitian

	Masuk Kriteria
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	137
Perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan berturut-turut tahun 2017-2018	40
Jumlah unit analisis data	120

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2020

3.3 Variabel Penelitian

Pada penelitian ini terdapat satu variabel terikat dan tiga jenis variabel bebas diantaranya sebagai berikut:

3.3.1 Variabel Terikat/*Dependent Variable* (Y)

Variabel bebas adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2015: 61). Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu *financial distress* (Y). *Financial distress* yang diklasifikasikan sebagai variabel dummy, diukur menggunakan *interest coverage ratio*. *Interest coverage ratio* yang merupakan salah satu rasio solvabilitas atau yang biasa disebut *times interest earned ratio* dapat merefleksikan berapa kali biaya bunga (*interest expense*) yang ditutupi oleh laba atau arus kas (*cash flow*). Adapun jika *interest coverage ratio* di suatu perusahaan menunjukkan angka lebih dari 1 maka tergolong sebagai perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan dalam pengkodean *variabel dummy* diberi kode 1, sedangkan jika *interest coverage ratio*

menunjukkan angka yang kurang dari 1, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* dan dalam pengkodean variabel dummy diberi kode.

Klapper, Claessens, & Djankov (1999) menjelaskan “perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan adalah perusahaan yang memiliki interest coverage ratio kurang dari 1 (satu)”, maka financial distress diukur dengan menggunakan *interest coverage ratio*. Dalam penelitian ini *financial distress* diproksi atau diukur dengan menggunakan *interest coverage rate* (Wardhani, 2006).

Interest coverage rate adalah rasio antara biaya bunga terhadap laba operasional perusahaan. Rasio ini dirancang untuk menghubungkan biaya keuangan perusahaan dengan kemampuan perusahaan membayar biaya tersebut dan berfungsi sebagai ukuran kemampuan perusahaan membayar bunga dan menghindari kebangkrutan (Anggarini, 2010). Maka, semakin tinggi nilai interest coverage ratio maka semakin besar kemampuan perusahaan dapat membayar bunga. Rumus untuk menghitung *interest coverage ratio* adalah sebagai berikut (Hadi & Andayani, 2014):

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Interest Expenses}}$$

3.3.2 Variabel Bebas/ *Independent Variable*

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat/dependen (Sugiyono, 2015:61). Variabel bebas pada penelitian ini yaitu:

3.3.2.1 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan (Sartono, 2010: 116). Likuiditas pada penelitian ini diukur dengan *current ratio* yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Fahmi, 2013:121). *Current ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

3.3.2.2 Leverage

Menurut Hanafi (2012:79) leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Riyanto (2011:333) merumuskan *total debt to equity ratio* sebagai berikut:

$$\text{Total debt to equity ratio} = \frac{\text{Utang lancar} + \text{Utang jangka panjang}}{\text{Jumlah modal sendiri}}$$

3.3.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan laba (*profit*) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri (Harahap, 2007). Profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan rasio *Return On Asset* (*Pengembalian* atas Asset) yaitu rasio

yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\textit{Return on Asset} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Total Aktiva}}$$

3.3.2.4 Ukuran perusahaan

Size atau ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain (Brigham & Houston, 2006). Ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$\textit{Ukuran Perusahaan} = \textit{Log Total Asset Perusahaan}$$

3.4 Metode pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini melalui pengambilan data tidak langsung. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti melalui media perantara atau diperoleh dari laporan keuangan tahunan, www.idx.co.id atau situs perusahaan dan dicatat oleh pihak lain.

Metode pengumpulan data yang digunakan terutama dengan cara studi dokumenter dari BEI untuk tahun 2016 dan 2018 yang dilakukan dengan mengambil data laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI tahun 2016-2018.

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik kuantitatif. Analisis kuantitatif merupakan salah satu cara untuk menganalisis suatu permasalahan yang kemudian diwujudkan dalam bentuk angka.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, dan *skewness*/kemencengan distribusi (Menurut Ghozali, 2011:98). Metode analisis deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan masing-masing indikator dalam setiap variabel agar lebih mudah dalam memahaminya.

3.5.2 Analisis Regresi Logistik

Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis *Logistic Regression* (Regresi Logistik) yang digunakan untuk melihat pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas dan size pada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Regresi Logistik diterapkan karena variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel dichotomus seperti dalam penelitian (Fadhilah & Syafruddin, 2013). Dalam regresi logistic, tidak memerlukan uji normalitas, heteroskedastisitas, dan uji asumsi klasik pada variabel dependennya Ghazali (2009), namun dalam penelitian ini menggunakan uji multikolinieritas untuk melihat ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen. Rumus yang digunakan seperti dalam penelitian milik Hadi & Andayani, (2014) adalah sebagai berikut:

$$\text{Logit FIN_DIS} = \beta_0 + \beta_1 \text{Lik} + \beta_2 \text{Lev} + \beta_3 \text{Prof} + \beta_4 \text{Size}$$

Keterangan :

Logit FIN_DIS: variable dummy untuk kemungkinan financial distress, yaitu:
perusahaan financial distress bernilai = 0, dan perusahaan non financial
distress bernilai = 1

β_0 : Konstanta

Lik : Likuiditas

Lev : leverage

Prof : profitabilitas

Size : ukuran perusahaan

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan sebagai syarat untuk menguji model regresi pada data sekunder dengan tujuan agar terhindar dari BLUE (*Best Linier Unbiased Estimate*). Pada penelitian ini menggunakan uji multikolinieritas sebagai uji asumsi klasik. Uji multikolinearis yaitu pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independennya. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi maka dapat dilihat dari nilai Tolerance dan lawannya, VIF (variance inflation factor). Apabila didapati nilai Tolerance > 0,10 atau nilai VIF < 10, maka model regresi tidak terjadi multikolinearitas.

3.5.4 Uji Hipotesis

3.5.4.1 Uji kelayakan model regresi

Kelayakan model regresi dapat dinilai dengan menggunakan Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test. Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test digunakan untuk menguji apakah data yang diperoleh cocok atau tidak dengan model regresi logistic. Apabila probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak, dan apabila probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima (Ghozali, 2006:233 dalam Hadi & Andayani, 2014)

3.5.4.2 Uji Kelayakan Keseluruhan Model (Overall Fit Model Test)

Dalam menilai Overall Fit Model Test, dapat dilakukan dengan beberapa cara. Diantaranya adalah sebagai berikut:

a. Chi Square (X^2)

Tes statistik Chi Square (X^2) digunakan berdasarkan fungsi likelihood pada estimasi model regresi. Likelihood (L) model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Likelihood ditransformasikan menjadi $-2\log L$ untuk menguji hipotesis nol dan alternatif. Penggunaan nilai X^2 untuk keseluruhan model terhadap data dilakukan dengan membandingkan nilai $-2\log L$ awal (hasil block number 0) dengan nilai $-2\log L$ hasil block number 1. Dengan kata lain, nilai chi square didapat dari nilai $-2\log L_1 - 2\log L_0$. Apabila terjadi penurunan, maka model tersebut menunjukkan model regresi yang baik (Ghozali, 2006:237) dalam (Hadi & Andayani, 2014).

b. Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square

Analisis nilai Cox and Snell's R Square dilakukan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen (Hadi & Andayani, 2014). Cox and Snell's R Square merupakan ukuran yang mencoba

meniru ukuran R Square pada multiple regression yang didasarkan pada teknik estimasi likelihood dengan nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit diinterpretasikan. Untuk mendapatkan koefisien determinasi yang diinterpretasikan seperti nilai R² pada multiple regression, maka digunakan Nagelkerke's R Square. Nagelkerke's R Square merupakan modifikasi dari koefisien Cox and Snell's R Square untuk memastikan bahwa nilai bervariasi dari 0 sampai 1. Hal ini dilakukan dengan cara membagi cara membagi nilai Cox and Snell's R Square (ghozali, 2005 dalam Anggarini 2010).

c. Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi probabilitas perusahaan mengalami financial distress (Hadi & Andayani, 2014). Kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan terjadinya variabel terikat yang dinyatakan dalam persen. Tabel klasifikasi 2x2 menghitung nilai estimasi yang benar (correct) dan salah (incorrect). Pada sisi kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen dalam hal ini yaitu financial distress (1) dan non financial distress (0), sedangkan pada sisi baris menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen.

3.5.4.3 Uji Signifikansi Koefisien Regresi (Uji Parsial)

Uji parsial dilakukan dengan cara melakukan uji wald. Uji wald bertujuan untuk menguji signifikansi setiap variabel independen dengan melihat kolom sig atau significance. Prosedur pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel-variabel independen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependennya jika

diperoleh nilai probabilitas $< 0,05$, akan tetapi sebaliknya jika probabilitas $> 0,05$ maka tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependennya.

Uji Wald ini dapat dilakukan dengan aplikasi SPSS pada menu *analyze-non parametric test-legacy dialog* kemudian memasukan variable independent pada kotak dialog yang tersedia. Uji wald dilakukan untuk menguji ada tidaknya pengaruh dari variable bebas terhadap variable terikat secara parsial dengan cara membandingkan nilai statistik wald dengan nilai *Chi-square*.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan data yang diperoleh dari BEI tercatat bahwa perusahaan manufaktur pada tahun 2016 hingga 2018 berjumlah 137 perusahaan. Jumlah perusahaan tersebut tidak seluruhnya diambil sebagai sampel karena tidak semua perusahaan memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling*. Data sampel yang diperoleh pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI di dapat berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- 2) Perusahaan menyampaikan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2016-2018.
- 3) Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait dengan variabel penelitian yaitu likuiditas, profitabilitas, leverage, size, dan financial distress.

Berdasarkan kriteria di atas, dari 137 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI terdapat 40 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2016-2018 sehingga diperoleh 120 unit analisis.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Uji Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan data-data variabel yang telah diolah. Hasil pengolahan data variabel penelitian ini diperoleh deskriptif variabel sebagai berikut:

Tabel 4.1 Data Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	.01	651.94	133.3855	153.80033
Leverage	10.30	213.00	72.7487	53.56775
Profitabilitas	-12.70	20.97	4.0349	5.68824
Size	4.86	13.25	7.7543	2.50021
FD	.00	1.00	.6833	.46713

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, dapat diketahui bahwa variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,01 yang merupakan data dari Eterindo Wahanatama Tbk tahun 2017. Sementara besarnya nilai maksimum adalah 651,94 dimana data tersebut berasal dari data Siwani Makmur Tbk tahun 2016. Nilai rata-rata likuiditas adalah 133,38 lebih rendah dari nilai standar deviasi sebesar 153.80 yang artinya data variabel likuiditas mempunyai simpangan data yang relatif besar. Hal tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan cenderung tinggi.

Variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 10,30 hutang dari seluruh modal sendiri perusahaan dan nilai terbesar adalah sebesar 213. Nilai rata-rata variabel *leverage* sebesar 72,7487 dengan standar deviasi yang bernilai 53.56775. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata, hal tersebut

menunjukkan bahwa data variabel *leverage* terdistribusi cukup baik dengan simpangan data yang relatif kecil.

Variabel profitabilitas memiliki nilai minimal (-12,70%) dari total aset yang dimiliki perusahaan dan profitabilitas maksimum sebesar 20,97%. Nilai terendah variabel profitabilitas diperoleh dari data milik Eterindo Wahanatama Tbk tahun 2018. Nilai tertinggi variabel profitabilitas berasal dari data perusahaan Ultra Jaya Milk Industry Tbk tahun 2016. Variabel profitabilitas mempunyai nilai rata-rata sebesar 4,03% dan standar deviasi 5,68 yang artinya tingkat profitabilitas perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI cenderung dalam kategori kecil bahkan ada yang mengalami kerugian.

Variabel *size* atau ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 4,86 dan nilai maksimum sebesar 13,25. Nilai rata-rata variabel *size* sebesar 7,7543 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,50021 yang artinya ukuran perusahaan manufaktur dilihat dari total asset cenderung tinggi. Variabel *size* mempunyai nilai rata-rata yang lebih besar dari nilai standar deviasi yang menunjukkan simpangan data yang relatif kecil dan distribusi data cukup baik.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya dan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* rendah maka nilai VIF tinggi ($VIF = 1/tolerance$). Data dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas apabila nilai *tolerance* $> 0,10$

dan nilai VIF < 10. Hasil perhitungan nilai *tolerance* dan VIF pada uji multikolinieritas terdapat dalam tabel 4.2 berikut ini

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Likuiditas	.828	
Leverage	.870	1.208
Profitabilitas	.757	1.321
Size	.965	1.036

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2020

Pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa antar variabel independen tidak terjadi adanya multikolonieritas dalam model regresi karena dari hasil perhitungan tidak ada nilai *tolerance* variabel independen yang kurang dari 0,1 serta besarnya nilai VIF variabel independen tidak ada yang lebih dari 10. Hasil ini menunjukkan dalam model ini tidak terjadi multikolinieritas.

4.2.3 Uji Kesesuaian Model

4.2.3.1 Hasil Pengujian *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit*

Uji kecocokan *hosmer and lemeshow's goodness of fit* digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan dalam memprediksi layak. Tabel 4.3 dibawah ini merupakan hasil Pengujian dari uji *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit* :

Tabel 4.3 Uji *Hosmer and Lemeshow Test*

Step	Chi-square	df	Sig.	Kesimpulan
1	5.222	8	.734	Model Sesuai

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 5 diatas menunjukkan nilai *Chi Square* sebesar 5,222 dengan nilai Signifikansi 0,734. Berdasarkan hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikansi lebih besar dari pada 0,05,. Hal ini berarti H_0 diterima bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya. Dengan demikian, model ini mampu memprediksi nilai observasinya dan model regresi ini dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

4.2.3.2 Uji Log Likelihood Value (nilai -2 Log Likelihood Value)

Hasil perhitungan -2 Log Likelihood Value pada blok pertama (*block number* = 0) terlihat nilai -2 log likelihood sebesar 149.840. Seperti yang terlihat pada tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.4 Uji Log likelihood value (block number 0)

Iteration History ^{a,b,c}			
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	149.873	.733
	2	149.840	.769
	3	149.840	.769

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2020

Selanjutnya hasil perhitungan nilai -2 Loglikelihood pada blok kedua (*block number* = 1) terlihat nilai -2 Loglikelihood sebesar 89,438 terjadi penurunan pada blok kedua (*block number* = 1) yang ditunjukkan pada tabel dibawah berikut :

Tabel 4.5 Uji Log Likelihood Value (Block Number = 1)

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients				
			Constant	Likuiditas	Leverage	Profitabilitas	Size
Step 1	1	102.510	-.565	.000	.010	.156	-.008
	2	91.533	-1.119	.000	.016	.260	.002
	3	89.538	-1.523	.000	.020	.329	.015
	4	89.438	-1.642	.000	.021	.349	.020
	5	89.438	-1.649	.000	.021	.350	.020
	6	89.438	-1.649	.000	.021	.350	.020

Hasil Penilaian keseluruhan model regresi menggunakan nilai *-2 Log likelihood*. Jika terjadi penurunan pada blok kedua dibandingkan blok pertama maka dapat disimpulkan bahwa model regresi kedua menjadi lebih baik. Seperti yang ditunjukkan pada tabel blok pertama (*block number = 0*) nilai *-2 Loglikelihood* sebesar 149.840 dan pada blok kedua (*block number = 1*) nilai *-2 Loglikelihood* sebesar 89,438. Hasil tersebut dapat menyimpulkan bahwa model regresi kedua lebih baik untuk memprediksi *financial distress*.

4.2.3.3 Hasil Pengujian *Cox and Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square*

Uji *Cox and Snell's R Square* merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran *R Square* pada regresi berganda. Uji ini didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit diinterpretasikan untuk mendapatkan koefisien determinasi yang diinterpretasikan seperti nilai *R²* pada regresi berganda, maka digunakan *Nagelkerke's R Square* yang disajikan pada tabel 4.6 berikut:

**Tabel 4.6 Uji *Cox and Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square*
Model Summary**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	89.438 ^a	.395	.555

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2020

Pada tabel 4.6 diatas, nilai *cox snell's square* sebesar 0,395 dan nilai *nagelkerke R square* 0.555 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 55,5 % dan sisanya 44,5 % dijelaskan oleh variabel lain.

4.2.3.4 Hasil Pengujian Ketepatan Prediksi Klasifikasi

Untuk melihat ketepatan klasifikasi yang diamati dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.7 Hasil Pengujian Ketepatan Prediksi Klasifikasi Classification Table^a

Observed		Predicted		
		FD		Percentage Correct
Step 1		Non FD	FD	
		FD	28	10
	Non FD	8	74	90.2
	Overall Percentage			85.0

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2020

Berdasarkan *Classification Table* di atas, jumlah sampel yang tidak mengalami *financial distress* sebanyak $28 + 10 = 38$ sampel. Jumlah 28 sampel berasal dari perusahaan yang tidak mengalami atau termasuk kedalam kategori *financial distress* dan 10 lainnya berasal dari sampel yang mengalami *financial distress*, sehingga kebenaran klasifikasi sebesar 73,7%. Jumlah sampel yang mengalami *financial distress* yaitu $8 + 74 = 82$ sampel. 8 sampel berasal dari perusahaan yang termasuk kedalam kategori *non financial distress*, dan 74 sampel berasal dari perusahaan yang termasuk kedalam kategori *financial distress*, sehingga kebenaran klasifikasi sebesar 90,2%. Tabel di atas menunjukkan nilai *overall percentage* sebesar 85,0 yang berarti ketepatan model penelitian ini adalah 85%.

4.2.4 Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan tujuan untuk menjawab rumusan masalah pada penelitian ini. Berikut merupakan hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini:

Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi Logistic t-2

		B	S.E.	Wald	Sig.	Kesimpulan
Step 1 ^a	Likuiditas	.000	.002	.026	.873	Ditolak
	Leverage	.021	.007	9.127	.003	Diterima
	Profitabilitas	.350	.084	17.545	.000	Diterima
	Size	.020	.104	.039	.843	Ditolak

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2020

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,873. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan taraf signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian penelitian ini menolak hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

Variabel leverage yang diukur dengan *DER* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,003 dan lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian penelitian ini menerima hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

Variabel profitabilitas yang diukur dengan *ROA* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dan lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian penelitian ini menerima hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

Variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan *Log total asset* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,843 dan lebih besar dibandingkan taraf signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian penelitian ini menolak hipotesis pertama (H4) yang

menyatakan bahwa size berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian variabel likuiditas secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan pada $\alpha = 0,05$, yaitu sebesar 0,873 ($0,873 > 0,05$) sehingga H_a ditolak dan H_0 diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

Penelitian ini menggunakan *current ratio* untuk menghitung nilai likuiditas. Tidak adanya pengaruh dari likuiditas terhadap *financial distress* dimungkinkan kegunaan *current ratio* untuk mengukur likuiditas jangka pendek, sedangkan *financial distress* merupakan prediksi jangka panjang (Fitri, 2020). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa perusahaan dengan *current ratio* tinggi belum tentu masuk dalam kategori perusahaan yang mengalami *financial distress*. Begitupun sebaliknya, perusahaan dengan *current ratio* rendah belum tentu terhindar dari risiko *financial distress*.

Hasil penelitian tidak sesuai dengan teori *signalling* yang menjelaskan bahwa rasio keuangan perusahaan digunakan sebagai sinyal bagi perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak luar terkait kondisi perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan. Rasio likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* ini digunakan perusahaan sebagai sinyal informasi bagi para pengguna

laporan keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya. Namun, pengukuran *current ratio* tidak mampu menggambarkan kondisi yang sesungguhnya mengenai ada atau tidaknya risiko *financial distress* pada perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak semua sinyal yang diberikan perusahaan dapat digunakan secara langsung sebagai dasar pengambilan keputusan.

Bukti empiris menunjukkan bahwa Siwani Makmur Tbk pada tahun 2016 mempunyai rasio likuiditas dengan nilai tertinggi sebesar 651,94 mempunyai tingkat *interest coverage* sebesar -0,943 atau kurang dari 1. Hal tersebut menunjukkan bahwa Siwani Makmur Tbk sedang mengalami *financial distress*. Sementara Eterindo Wahanatama Tbk pada tahun 2018 mempunyai rasio likuiditas dengan nilai terendah sebesar 0,002 mempunyai nilai *interest coverage rate* kurang dari 1 atau mengalami kesulitan keuangan. Dengan demikian dapat diketahui bahwa besarnya rasio likuiditas tidak bisa secara langsung digunakan dasar penilaian bahwa perusahaan sedang mengalami *financial distress* atau tidak.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Kamaluddin (2019) dan Khoiriyah (2018) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh dari likuiditas terhadap *financial distress*. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Susilowati (2019) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

4.3.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian variabel *leverage* secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan pada $\alpha = 0,05$, yaitu sebesar 0,003 ($0,003 < 0,05$) sehingga H_a diterima dan H_o ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *signalling* bahwa besarnya tingkat *leverage* digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Pengungkapan informasi mengenai tingkat *leverage* ditujukan untuk memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan. Tingginya *leverage* yang disajikan perusahaan dapat mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai risiko yang tinggi terhadap *financial distress*. Dengan demikian, pengguna laporan keuangan dapat mempertimbangkannya sebagai dasar pengambilan keputusan.

Besarnya *leverage* yang dimiliki perusahaan menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai asetnya (Putri, 2020). Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang akibat dari utang lebih besar daripada aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Susilawati (2017) dan Khoiriyah (2017) bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

4.3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian variabel profitabilitas secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan pada $\alpha = 0,05$, yaitu sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$) sehingga H_a diterima dan H_o ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Hal ini berarti semakin besar rasio yang dimiliki, maka semakin baik perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya. Semakin banyak laba bersih yang dimiliki perusahaan maka perusahaan semakin terhindar dari *financial distress*.

Besarnya profitabilitas yang dimiliki perusahaan menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Berdasarkan hasil uji deskriptif variabel profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 mempunyai nilai rata-rata sebesar 4,08 atau 40,8%. Terdapat 59 unit analisis atau sekitar 49,17% data perusahaan yang diteliti mempunyai nilai profitabilitas diatas rata-rata. Hal tersebut menunjukkan sebagian besar perusahaan manufaktur mampu menghasilkan laba sebesar 40,8% yang mana dapat dikatakan cukup tinggi.

Hasil penelitian mendukung teori *signalling* yang menjelaskan bahwa apabila informasi yang diberikan perusahaan kepada pihak luar bersifat positif maka pasar akan bereaksi positif, begitupun sebaliknya (Wahyudin, 2015). Pengungkapan informasi mengenai tingkat profitabilitas perusahaan akan menjadi acuan menilai kondisi perusahaan dalam keadaan baik atau buruk. Apabila tingkat profitabilitas yang disajikan bernilai tinggi, maka diharapkan mampu menjadi

sinyal positif perusahaan untuk menarik perhatian dari pihak luar perusahaan, misalnya investor.

Bukti empiris menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin rendah risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Hal tersebut ditunjukkan data dari Ultra Jaya Milk Industry Tbk tahun 2016 yang mempunyai nilai profitabilitas tertinggi sebesar 20,97 mempunyai tingkat *interest coverage* sebesar 432,17 > 1 atau tidak mengalami *financial distress*. Sementara nilai profitabilitas terendah dimiliki oleh Eterindo Wahanatama Tbk pada tahun 2018 sebesar -12,70 dengan nilai *interest coverage rate* sebesar -0,161 atau kurang dari 1. Hal tersebut menunjukkan bahwa Eterindo Wahanatama mempunyai risiko mengalami kesulitan keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Susilawati (2017), Hendra (2017) dan Ayu (2017) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi dapat diindikasikan mempunyai kondisi keuangan yang lebih stabil dibandingkan perusahaan dengan profitabilitas rendah. Hal tersebut dikarenakan laba yang dihasilkan perusahaan merupakan tujuan utama dalam kelangsungan usaha (Susilowati & Fadlillah, 2019). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tingginya profitabilitas dapat menurunkan risiko perusahaan mengalami *financial distress*.

4.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian variabel ukuran perusahaan secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan pada $\alpha = 0,05$, yaitu sebesar 0,843 (0,843

$> 0,05$) sehingga H_a ditolak dan H_o diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori *signalling* yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan mengindikasikan semakin besar perusahaan dalam menguasai pasar. Besarnya ukuran perusahaan dapat dijadikan pertimbangan pihak luar sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan, misalnya investor. Perusahaan dengan total aset yang besar diindikasikan mampu membiayai operasi perusahaan dan melunasi kewajiban yang akan datang, sehingga terhindar dari *financial distress* (Verayati & Sukirman, 2019).

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh *total asset*, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain (Brigham & Houston, 2001). Tidak adanya pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap *financial distress* dapat terjadi karena perusahaan yang mempunyai aset yang besar tidak terlepas dari risiko *financial distress* yang berasal dari risiko ekonomi (Putri, 2020). Risiko ekonomi tersebut dapat timbul dari faktor eksternal perusahaan, berupa inflasi, fluktuasi nilai tukar rupiah dan perubahan tingkat suku bunga. Oleh karena itu, perusahaan dengan aset yang besar belum tentu menurunkan risiko *financial distress*.

Bukti empiris yang menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan yang besar dapat diindikasikan dalam keadaan tidak terjadi *financial distress*. Data terendah variabel ukuran perusahaan yang dimiliki oleh Indo Acidatama Tbk tahun 2016 mempunyai tingkat *interest coverage* sebesar 1,093 atau lebih dari 1. Nilai

tersebut menunjukkan bahwa perusahaan Indo Acidatama Tbk tidak dalam keadaan kesulitan keuangan. Dengan demikian dapat diketahui bahwa besarnya ukuran perusahaan tidak dapat menentukan terjadinya risiko *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Hendra (2017) dan Ayu (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
2. *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

5.2 Saran

Saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan satu jenis industri yaitu perusahaan manufaktur sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi untuk jenis industri lain. Maka diharapkan penelitian-penelitian berikutnya dapat menggunakan jenis perusahaan lain seperti perusahaan pertambangan, asuransi atau perbankan yang memiliki potensi risiko yang tinggi.
2. Peneliti selanjutnya dapat menambah variabel independen lain seperti variabel kepemilikan saham manajerial, jumlah dewan komite audit dan

variabel lain mengingat masih banyak persentase variabel independen yang belum terjelaskan dalam penelitian ini karena penelitian ini hanya dibatasi pada empat variabel bebas yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan *size* .

DAFTAR PUSTAKA

- Alifah, Mohd Norfian. 2014. Prediction Of Financial Distress Companies In The Trading And Services Sector In Malaysia Using Macro economic Variables. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, vol 129: 90 – 98
- Amir, Shaleh dan Bambang Sudiyatno. 2013. *Pengaruh Rasio Keuangan untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan. Vol.2, No.1
- Arikunto, Suharsimi. 2013. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta
- Asyikin, Jumirin. 2018. Analysis Of Financial Performance To Predict Financial Distress In Sharia Commercial Banks In Indonesia. *International Journal Of Accounting, Finance, And Economics*. Vol 1 (2): 11-20.
- Ayu, Adindhya Sekar. 2017. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 43 No.1
- Brigham, Eugene F. dan Joel F.Houston. 2006. *Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi Kedelapan*. Jakarta: Erlangga.
- Darmawan & Supriyanto. 2018. The Effect Of Financial Ratio On Financial Distress In Predicting Bankruptcy”. *Journal Of Applied Managerial Accounting* Vol. 2, No. 1: 110-120.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2008. *Kesulitan Keuangan Perusahaan Dan Personal*. Medan: USU Press
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Harahap, Sofyan Syafri. 2007. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harjito, Agus dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Jala Sutia
- Hanafi, Mahduh dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Hendra. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *Jurnal Penelitian*, Vol 1, No 1.
- Kamaluddin, Amrizah *et all*. 2019. *Financial Distress Prediction Through Cash Flow Ratios Analysis*. *International Journal of Financial Research* Vol. 10, No. 3:63-76.

- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Khoiriyah, Riza Milatul. 2018. Analisis Variabel Penjelas Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Fakultas Ekonomi*, VI 1, No.1.
- Masdupi, Erni *et All*. 2018. The Influence Of Liquidity, Leverage And Profitability On Financial Distress Of Listed Manufacturing Companies In Indonesia. *Advances in Economics, Business and Management Research*, volume 57: 223-228
- Moeljadi. 2010. *Manajemen Keuangan. Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Malang: Bayu Media Publishing
- Munawir, S. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Orina, Andre. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI*. Jurnal. UNP
- Putri, Deanisyah Suryani dan Erinoss NR. 2020. Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Biaya Agensi terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, Vol.2, No. 1, Hal 2083-2098.
- Ratna dan Marwati. 2018. Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Yang Delisting Dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016. *Jurnal Tabarru' : Islamic Banking and Finance*. Vol 1 (1) : 51 – 62.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta
- Susilawati, Della. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi*, Vol 3, No 2.
- Susilowati, Pusvita Indria Mei dan M. Rizali Fadlillah. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal AKSI (Akuntansi dan Sistem Informasi)* Vol. 4 No. 1
- Yogiyanto, Hartono. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- <https://bali.tribunnews.com/2018/10/18/tak-hanya-sariwangi-3-perusahaan-legendaris-indonesia-ini-juga-pailit>

Lampiran 1

DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN

No	Nama Perusahaan
1	Betonjaya Manunggal Tbk
2	Lion Metal Works Tbk
3	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
4	Saranacentral Bajatama Tbk
5	Barito Pacific Tbk
6	Ekadharma International Tbk
7	Eterindo Wahanatama Tbk
8	Indo Acidatama Tbk
9	Intanwijaya Internasional Tbk
10	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk
11	Unggul Indah Cahaya Tbk
12	Argha Karya Prima Ind. Tbk
13	Asiaplast Industries Tbk
14	Berlina Tbk
15	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
16	Siwani Makmur Tbk
17	Tirta Mahakam Resources Tbk
18	Alkindo Naratama Tbk
19	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
20	Kedawung Setia Industrial Tbk
21	Toba Pulp Lestari Tbk
22	Indo Kordsa Tbk
23	Indospring Tbk
24	Indorama Synthetics Tbk
25	Panasia Indo Resources Tbk
26	PT Sri Rejeki Isman Tbk
27	Ricky Putra Globalindo Tbk
28	Sunson Textile Manufacturer Tbk
29	Kabelindo Murni Tbk
30	Sat Nusapersada Tbk
31	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
32	Indofood Sukses Makmur Tbk
33	Mayora Indah Tbk
34	Prasidha Aneka Niaga Tbk
35	Tri Banyan Tirta Tbk
36	Ultra Jaya Milk Industry Tbk
37	Gudang Garam Tbk
38	Wismilak Inti Makmur Tbk
39	PT. Jaya Pri Stell Tbk
40	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk

Lampiran 2

TABULASI DATA PENELITIAN

No	Perus	Tahun	Current ratio	DER	ROA	Size	Financial Distress
1	Betonjaya Manunggal Tbk	2016	421,980	19,04	-3,370	5,250	0,000
		2017	547,490	15,73	6,200	5,260	1,000
		2018	578,820	15,74	12,790	5,340	1,000
2	Lion Metal Works Tbk	2016	3,560	46,00	7,080	6,860	1,000
		2017	3,270	51,00	2,210	7,760	1,000
		2018	3,510	47,00	2,960	6,300	1,000
3	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	2016	116,000	128,00	1,700	6,780	1,000
		2017	151,000	121,00	0,100	6,800	0,000
		2018	141,000	123,00	0,800	6,810	1,000
4	PT. Sarana	2016	96,650	40,00	3,500	7,990	1,000
		2017	95,670	45,00	-2,600	7,980	0,000
		2018	85,310	10,78	-10,600	7,950	0,000
5	Barito Pacific Tbk	2016	1,090	51,00	8,800	6,570	1,000
		2017	1,100	98,00	5,500	6,840	1,000
		2018	1,750	98,00	3,400	6,850	1,000
6	Ekadharna International Tbk	2016	488,560	118,67	12,910	5,850	1,000
		2017	451,920	20,21	9,560	5,900	1,000
		2018	504,990	17,76	8,680	5,930	1,000
7	Eterindo Wahanatama Tbk	2016	0,490	123,15	-5,900	6,060	0,000
		2017	0,130	23,00	-11,440	6,050	0,000
		2018	0,002	42,00	-12,700	6,040	0,000
8	Indo Acidatama Tbk	2016	174,260	43,94	1,540	4,860	1,000
		2017	213,170	136,34	2,710	5,810	1,000
		2018	245,280	30,43	5,640	5,840	1,000
9	Intanwijaya Internasional Tbk	2016	5,810	110,92	3,700	5,430	1,000
		2017	5,100	153,19	5,440	5,480	1,000
		2018	3,080	122,19	4,260	5,590	1,000
10	PT Chandra Asri Petrochemical	2016	1,500	90,00	15,000	6,330	1,000
		2017	2,400	180,00	12,500	6,480	1,000
		2018	2,100	80,00	5,900	6,500	1,000
11	Unggul Indah Cahaya	2016	295,490	40,78	9,310	5,360	1,000

	Tbk	2017	256,160	41,24	5,330	5,350	1,000
		2018	256,010	42,13	7,310	5,370	1,000
12	Argha Karya Prima Ind. Tbk	2016	112,880	133,56	2,000	5,420	1,000
		2017	104,340	43,68	0,490	5,440	0,000
		2018	101,510	48,85	2,090	5,490	0,000
13	Asiaplast Industries Tbk	2016	159,110	43,39	6,520	5,580	1,000
		2017	171,650	75,50	3,180	5,600	1,000
		2018	100,300	46,43	4,570	5,700	0,000
14	Berlina Tbk	2016	1,390	10,30	0,010	6,320	1,000
		2017	1,100	13,00	-0,090	6,290	0,000
		2018	0,980	11,90	-0,010	6,390	0,000
15	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	2016	96,000	81,00	2,000	5,450	1,000
		2017	97,000	40,00	1,000	5,460	0,000
		2018	102,000	31,00	2,000	5,470	0,000
16	Siwani Makmur Tbk	2016	651,940	41,00	1,040	10,610	0,000
		2017	8,910	120,30	0,260	10,940	1,000
		2018	0,070	39,00	9,950	10,870	0,000
17	Tirta Mahakam Resources Tbk	2016	112,500	15,54	4,370	5,910	1,000
		2017	114,830	14,41	0,640	5,930	0,000
		2018	108,180	94,00	3,940	5,970	0,000
18	Alkindo Naratama Tbk	2016	116,000	104,00	3,000	5,620	1,000
		2017	144,000	117,00	3,000	5,660	1,000
		2018	151,000	174,00	5,000	5,720	1,000
19	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	2016	159,800	144,00	2,900	5,840	1,000
		2017	209,300	137,30	5,400	5,880	1,000
		2018	240,600	132,00	6,700	5,940	1,000
20	Kedawung Setia Industrial Tbk	2016	123,190	172,11	4,130	12,060	1,000
		2017	118,640	173,57	5,190	12,120	1,000
		2018	116,930	150,63	5,520	12,140	1,000
21	Toba Pulp Lestari Tbk	2016	73,400	13,00	11,900	5,500	0,000
		2017	149,800	11,00	8,400	5,530	1,000
		2018	181,100	14,00	1,000	5,610	0,000
22	Indo Kordsa Tbk	2016	189,080	149,72	6,510	8,470	1,000
		2017	238,890	40,27	7,330	8,480	1,000
		2018	214,880	134,51	5,730	8,470	1,000
23	Indospring Tbk	2016	303,300	19,80	2,000	6,390	1,000
		2017	512,500	13,50	4,800	12,390	1,000

		2018	521,100	13,10	4,500	12,390	1,000
24	Indorama Synthetics Tbk	2016	1,100	19,00	0,200	8,930	1,000
		2017	1,000	18,00	0,200	8,910	0,000
		2018	1,000	13,00	7,700	8,910	1,000
25	Panasia Indo Resources Tbk	2016	147,100	65,50	0,300	9,610	0,000
		2017	143,800	58,70	1,200	9,610	0,000
		2018	169,700	40,10	8,300	8,770	0,000
26	PT Sri Rejeki Isman Tbk	2016	354,060	168,06	11,870	8,980	1,000
		2017	368,210	167,79	11,290	9,080	1,000
		2018	308,470	164,27	11,870	9,130	1,000
27	Ricky Putra Globalindo Tbk	2016	1,150	21,20	1,000	12,110	1,000
		2017	1,190	21,90	1,000	12,140	0,000
		2018	1..22	24,60	1,000	12,190	0,000
28	Sunson Textile Manufacturer	2016	1,170	17,30	-2,520	11,810	0,000
		2017	1,710	18,50	-4,210	11,780	0,000
		2018	2,230	16,10	0,500	11,750	0,000
29	Kabelindo Murni Tbk	2016	130,160	99,31	3,320	11,810	1,000
		2017	126,340	56,07	3,560	12,090	1,000
		2018	130,360	58,05	3,130	12,110	1,000
30	Sat Nusapersada Tbk	2016	2,580	31,00	1,680	8,460	1,000
		2017	2,160	33,00	0,350	7,830	1,000
		2018	1,080	213,00	4,380	8,460	1,000
31	Indofood CBP Sukses Makmur	2016	2,410	156,00	13,100	6,460	1,000
		2017	2,430	156,00	11,700	7,500	1,000
		2018	1,950	110,51	14,100	7,540	1,000
32	Indofood Sukses Makmur Tbk	2016	1,510	87,00	6,100	6,910	1,000
		2017	1,520	88,00	6,000	7,950	1,000
		2018	1,070	98,93	5,400	7,980	1,000
33	Mayora Indah Tbk	2016	3,400	137,00	7,900	13,170	1,000
		2017	5,400	125,00	3,300	13,170	1,000
		2018	5,900	125,00	4,100	13,250	1,000
34	Prasidha Aneka Niaga Tbk	2016	106,000	133,00	-6,000	11,820	0,000
		2017	116,000	131,00	5,000	11,840	1,000
		2018	102,000	87,00	-7,000	11,840	0,000

35	Tri Banyan Tirta Tbk	2016	0,750	14,20	-2,240	5,070	0,000
		2017	1,080	16,40	-5,670	5,050	0,000
		2018	0,760	18,70	-2,900	5,050	0,000
36	Ultra Jaya Milk Industry Tbk	2016	484,360	21,49	20,97 0	6,630	1,000
		2017	419,190	23,30	18,71 0	6,710	1,000
		2018	439,810	116,35	16,07 0	6,740	1,000
37	Gudang Garam Tbk	2016	205,800	53,10	11,30 0	7,800	1,000
		2017	193,600	158,20	11,60 0	7,820	1,000
		2018	193,800	59,10	10,60 0	7,840	1,000
38	Wismilak Inti Makmur Tbk	2016	3,400	137,00	7,900	6,130	1,000
		2017	5,400	25,00	3,300	6,090	1,000
		2018	5,900	25,00	4,100	6,100	1,000
39	PT. Jaya Pri Stell Tbk	2016	124,000	51,13	2,520	11,550	0,000
		2017	182,000	35,19	-0,390	11,550	0,000
		2018	77,800	50,88	-6,490	11,590	1,000
40	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	2016	147,100	35,50	0,300	5,400	0,000
		2017	143,800	48,70	1,200	5,410	0,000
		2018	169,700	140,10	8,300	5,470	1,000

Lampiran 3

HASIL OLAH DATA SPSS

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	120	.001	651.94	133.3855	153.80033
Leverage	120	10.30	213.00	72.7487	53.56775
Profitabilitas	120	-12.70	20.97	4.0349	5.68824
Size	120	4.86	13.25	7.7543	2.50021
FD	120	.00	1.00	.6833	.46713
Valid N (listwise)	120				

Logistic Regression

Case Processing Summary

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	120	100.0
	Missing Cases	0	.0
	Total	120	100.0
Unselected Cases		0	.0
Total		120	100.0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
Non FD	0
FD	1

Block 0: Beginning Block

Iteration History^{a,b,c}

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	149.873	.733
	2	149.840	.769
	3	149.840	.769

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 149,840

c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than ,001.

Classification Table^{a,b}

	Observed	Predicted		
		FD		Percentage Correct
		Non FD	FD	
Step 0	FD	0	38	.0
	Non FD	0	82	100.0
Overall Percentage				68.3

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is ,500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	.769	.196	15.361	1	.000	2.158

Variables not in the Equation

			Score	df	Sig.
Step 0	Variables	Likuiditas	3.222	1	.073
		Leverage	19.804	1	.000
		Profitabilitas	37.063	1	.000
		Size	.188	1	.664
Overall Statistics			45.517	4	.000

Block 1: Method = Enter

Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients				
			Constant	Likuiditas	Leverage	Profitabilitas	Size
Step 1	1	102.510	-.565	.000	.010	.156	-.008
	2	91.533	-1.119	.000	.016	.260	.002
	3	89.538	-1.523	.000	.020	.329	.015
	4	89.438	-1.642	.000	.021	.349	.020
	5	89.438	-1.649	.000	.021	.350	.020
	6	89.438	-1.649	.000	.021	.350	.020

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 149,840

d. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	60.402	4	.000
	Block	60.402	4	.000
	Model	60.402	4	.000

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	89.438 ^a	.395	.555

a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	5.222	8	.734

Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test

		FD = Non FD		FD = FD		Total
		Observed	Expected	Observed	Expected	
Step 1	1	11	11.041	1	.959	12
	2	9	8.704	3	3.296	12
	3	8	6.980	4	5.020	12
	4	4	4.827	8	7.173	12
	5	2	2.907	10	9.093	12
	6	1	1.646	11	10.354	12
	7	1	1.072	11	10.928	12
	8	2	.579	10	11.421	12
	9	0	.215	12	11.785	12
	10	0	.028	12	11.972	12

Classification Table^a

	Observed	Predicted		
		FD		Percentage Correct
		Non FD	FD	
Step 1	FD	28	10	73.7
	Non FD	8	74	90.2
Overall Percentage				85.0

a. The cut value is ,500

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	Likuiditas	.000	.002	.026	1	.873	1.000
	Leverage	.021	.007	9.127	1	.003	1.021
	Profitabilitas	.350	.084	17.545	1	.000	1.419
	Size	.020	.104	.039	1	.843	1.021
	Constant	-1.649	.985	2.802	1	.094	.192

a. Variable(s) entered on step 1: Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Size.

Correlation Matrix

		Constant	Likuiditas	Leverage	Profitabilitas	Size
Step 1	Constant	1.000	-.165	-.387	-.303	-.837
	Likuiditas	-.165	1.000	.124	-.266	-.081
	Leverage	-.387	.124	1.000	.039	-.015
	Profitabilitas	-.303	-.266	.039	1.000	.195
	Size	-.837	-.081	-.015	.195	1.000

Size	-0.837	-0.081	-0.015	.195	1.000
------	--------	--------	--------	------	-------

Casewise List^b

Case	Selected Status ^a	Observed	Predicted	Predicted Group	Temporary Variable	
		FD			Resid	ZResid
48	S	N**	.946	F	-.946	-4.189
51	S	N**	.863	F	-.863	-2.506
61	S	N**	.949	F	-.949	-4.304
75	S	N**	.910	F	-.910	-3.187
117	S	F**	.069	N	.931	3.673

a. S = Selected, U = Unselected cases, and ** = Misclassified cases.

b. Cases with studentized residuals greater than 2,000 are listed.