

PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, DAN *SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Cheristin Natalia* dan Thio Lie Sha

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: christinetine0812@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to examine the effect of liquidity, leverage, profitability and sales growth towards financial distress on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019. This study using 36 companies that have been selected through a purposive sampling method. Data processing techniques using multiple regression analysis what helped by Eviews (Econometrical Views) program version 10 and Microsoft Excel 2016. The results show that leverage and profitability have positive significant effect on financial distress, while liquidity and sales growth has no significant effect on financial distress. The implication of this research is the need of policy to buy some assets in order to maintain the level of debt of the company, so it will minimizing the occurrence of financial distress.*

Keywords: *Liquidity, Leverage, Profitability, Sales Growth, Financial Distress*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Penelitian ini menggunakan 36 perusahaan manufaktur yang telah diseleksi menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu oleh program Eviews (Econometrical Views) versi 11 dan Microsoft Excel 2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas dan *sales growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya kebijakan membeli aset agar dapat menjaga tingkat utang perusahaan, sehingga meminimalisir terjadinya kesulitan keuangan.

Kata kunci : *Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Sales Growth, Financial Distress*

PENDAHULUAN

Perekonomian secara global dapat terjadinya pasang surut kegiatan ekonomi yang ditandai dengan krisis ekonomi pada tahun 2008. Krisis tersebut menyebabkan kegiatan bisnis di seluruh dunia mengalami kebangkrutan, seperti perusahaan yang ada di Amerika, Eropa, Asia, dan negara-negara lainnya termasuk Indonesia. Banyak sekali perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan karena menurunnya daya beli masyarakat. Perusahaan harus dapat melakukan rencana dan memeriksa ulang kinerja perusahaan agar terhindar dari kondisi yang buruk. Salah satu ciri perusahaan yang sedang mengalami kondisi yang buruk adalah *financial distress* (kesulitan keuangan), berawal dari masalah keuangan yang berlarut-larut terjadi di dalam perusahaan dan berujung tidak dapat diselesaikan sehingga mengakibatkan kebangkrutan.

Financial distress ini merupakan kondisi penting dimana perusahaan harus dapat mencari cara agar mencegah terjadinya kebangkrutan dan mengambil tindakan yang tepat agar perusahaan dapat menghindari kebangkrutan saat mengalami *financial distress*. Hal yang baik jika perusahaan dapat mengantisipasi terjadinya kebangkrutan lebih awal saat *financial distress* terjadi. Setelah mengetahui kelemahan apa yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan dapat melakukan perbaikan dan dengan mengetahui kekuatannya, maka perusahaan dapat meningkatkan kekuatan tersebut. Bahkan perusahaan dapat menemukan peluang usaha yang baru yang dapat digunakan untuk meningkatkan perusahaannya.

Salah satu ciri perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah dimana likuiditasnya kurang baik sehingga tidak dapat menjalankan kegiatan operasional perusahaannya dengan normal. *Financial distress* juga dapat dikategorikan keadaan dimana arus kas operasi tidak cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajiban lancarnya seperti utang dagang maupun beban bunga. Utang yang dimiliki perusahaan akan mengakibatkan adanya beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Jika utang yang dimiliki perusahaan semakin tinggi, maka beban bunga yang dibayarkan akan semakin tinggi.

Sebagai contohnya, PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk pada tahun 2004 sempat hampir mengalami kebangkrutan karena perusahaan memiliki banyak utang sebesar Rp 160 miliar dan terus bertambah, sedangkan perusahaan hanya memiliki dana sebesar Rp 10 miliar. Namun, Irwan Hidayat sebagai Presiden Direktur perusahaan Sido Muncul tidak tinggal diam, ia terus mencari cara agar perusahaannya dapat bangkit kembali. Irwan mencetuskan sebuah ide yang cemerlang, ia membuat iklan dengan harapan akan membuat penjualannya meningkat. Lalu, hal ini ternyata dapat menaikkan pendapatan yang cukup signifikan sehingga Sido Muncul mampu bangkit dan membayar utang-utang yang dimilikinya. Keberhasilan Sido Muncul dalam mengatasi kesulitan keuangan dapat menjadi contoh bagi perusahaan lain yang sedang mengalaminya, karena dapat bertahan selama kesulitan keuangan bukanlah hal yang mudah. Namun, jika perusahaan terus melakukan inovasi-inovasi yang tepat, perusahaan dapat meningkatkan penjualan dengan membuat iklan seperti yang dilakukan oleh Sido Muncul. Sehingga perusahaan akan dapat menghindari kebangkrutan saat *financial distress* terjadi.

Dari uraian di atas maka peneliti akan melakukan analisis faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2019 yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *sales growth*.

KAJIAN TEORI

Agency Theory. Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan (*agency theory*) merupakan hubungan *agent* muncul ketika *principal* mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk melakukan layanan atas nama *principal* yang melibatkan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut.

Signalling Theory. Teori sinyal mengemukakan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, sinyal ini berupa pencapaian manajemen dalam merealisasikan kebijakan pemilik. Perusahaan harus menyajikan laporan keuangan karena pengambilan keputusan keuangan perusahaan didasarkan pada pengungkapan laporan keuangannya (Muflihah, 2017).

Financial distress. *Financial distress* atau kesulitan keuangan adalah tahapan penurunan kondisi perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan (Lisiantara & Febrina, 2018). Menurut Ayu, Handayani dan Topowijono (2017) *financial distress* dipengaruhi oleh berbagai faktor yang

berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal yang mempengaruhi *financial distress* adalah kesulitan arus kas, besarnya jumlah utang perusahaan, dan kerugian yang dialami perusahaan dalam kegiatan operasional selama beberapa tahun. Sedangkan faktor eksternal yang mempengaruhi *financial distress* lebih bersifat makro ekonomi dan dapat memberikan pengaruh secara langsung maupun tidak langsung, misalnya kenaikan tingkat bunga pinjaman dan terjadinya bencana alam. Untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan di masa sekarang dan yang akan datang suatu perusahaan harus mengetahui kondisi keuangan perusahaan, yaitu dengan menganalisis laporan keuangan (Arifin, 2017). Analisis laporan keuangan yang dapat dilakukan adalah menganalisis rasio keuangan perusahaan. Jika setelah melakukan analisis rasio keuangan menunjukkan adanya penurunan, maka sebaiknya manajemen berhati-hati karena kondisi demikian dapat menuju pada *financial distress*.

Likuiditas. Rasio likuiditas adalah rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur pemenuhan kewajiban lancar perusahaan dengan menggunakan aset lancarnya (Sudaryanti & Dinar, 2019). Menurut Balasubramanian, Radhakrishna, Sridevi dan Natarajan (2019) likuiditas adalah rasio aset lancar dan kewajiban lancar menunjukkan kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kembali kewajiban lancarnya dari aset lancar yang ada. Jika aset lancar perusahaan tidak mampu untuk membayar utang jangka pendek perusahaan, maka aktivitas operasional perusahaan tidak berjalan dengan baik. Semakin besar nilai likuiditas, maka dapat dipastikan bahwa perusahaan memiliki aset lancar, seperti kas dalam jumlah yang cukup untuk membayar utang lancar yang dimilikinya dan perusahaan sudah menjalankan kegiatan operasinya dengan baik.

Leverage. *Leverage* merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Widhiari & Merkusiwati, 2015). Adanya kondisi yang membuat suatu perusahaan memilih utang sebagai sumber pendanaan perusahaannya. Meskipun hal ini memiliki konsekuensi, namun konsekuensi tersebut lebih kecil daripada manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang. Utang dapat digunakan untuk membeli aset sehingga mampu meningkatkan kegiatan operasional perusahaan. Hal ini diharapkan nantinya perusahaan mendapatkan keuntungan sehingga dapat membayar utang yang dimiliki perusahaan. Jika *leverage* yang dimiliki perusahaan semakin tinggi, aset yang dimiliki perusahaan gagal untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan.

Profitabilitas. Rasio adalah angka yang diperoleh dari perbandingan pada laporan keuangan (Lukman, Tanusdjaja & Konsetta, 2017). Sedangkan Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada suatu periode tertentu (Yuriska & Lukman, 2020). Demikian rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan investasi dan sumber daya ekonomis yang dimilikinya untuk mencapai suatu keuntungan, sehingga perusahaan mampu membagikan laba kepada investor yang telah menanamkan modal ke dalam perusahaan (Masyitah & Harahap, 2018). Profitabilitas dapat berasal dari keberhasilan perusahaan dalam menjual produk-produknya, maka dari penjualan tersebut terdapat laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin kecil nilai profitabilitas maka dapat dimungkinkan kinerja perusahaan kurang efektif dalam mengolah aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba sehingga dapat menimbulkan kerugian yang berakibat kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan semakin besar.

Sales growth. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah rasio yang digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang dari penerimaan yang dihasilkan atas

produk maupun jasa, serta pendapatan yang dihasilkan dengan adanya penjualan produk perusahaan (Lisiantara & Febriana, 2018). Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang positif mencerminkan ukuran perusahaan tersebut semakin berkembang dan mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan. Jika semakin tinggi nilai tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka perusahaan telah berhasil menjual produknya dengan sebaik mungkin. Hal ini berarti semakin besar laba yang dihasilkan maka akan berdampak pada kondisi keuangan perusahaan yang semakin baik.

Kaitan Antar Variabel

Likuiditas dengan *Financial Distress*. Berdasarkan *agency theory*, pengambilan keputusan berada di tangan manajemen. Utang yang dimiliki perusahaan saat ini merupakan hasil keputusan manajemen untuk melakukan pendanaan pihak ketiga di masa lalu. Perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang baik merupakan perusahaan yang memiliki cukup aset lancar untuk membayar utang lancar yang dimilikinya pada saat jatuh tempo. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Meiranto (2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Namun, hal ini tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Khaliq *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, serta Lisiantara dan Febrina (2018), Khafid *et al.* (2019), dan Ayu dkk. (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Leverage dengan *Financial Distress*. Berdasarkan *agency theory*, maka kinerja manajemen perlu ditinjau lebih lanjut dalam mengelola perusahaan karena pengambilan keputusan untuk pendanaan dari pihak ketiga merupakan keputusan manajemen. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah, artinya perusahaan memiliki aset yang cukup untuk menutupi utang pada pihak ketiga sehingga aset yang dimiliki dapat digunakan untuk mendukung kegiatan perusahaan. Hal ini sejalan dengan Lisiantara dan Febrina (2018), Latif dan Triyanto (2018), serta Hidayat dan Meiranto (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian ini bertolak belakang dengan Curry dan Banjarnahor (2018), Saputra dan Salim (2020), dan Ayu dkk. (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Profitabilitas dengan *Financial Distress*. Berdasarkan *signalling theory*, maka perusahaan dapat memberikan sinyal yang positif kepada pemakai laporan keuangan perusahaan. Sinyal yang diberikan merupakan pencapaian manajemen dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dapat diartikan perusahaan berhasil memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk meningkatkan laba pada periode tertentu. Hal ini sejalan dengan penelitian Lisiantara dan Febrina (2018), Latif dan Triyanto (2018), dan Ayu dkk. (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian ini bertolak belakang dengan Saputra dan Salim (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, serta Hidayat dan Meiranto (2014), Simanjuntak dkk. (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Sales Growth dengan *Financial Distress*. Berdasarkan *signalling theory*, peningkatan penjualan merupakan contoh sinyal positif yang dapat diberikan. Perusahaan yang mengalami kenaikan penjualan dari periode ini ke periode sebelumnya, maka dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan baik. Tingkat kenaikan penjualan yang dimiliki perusahaan menandakan perusahaan

menjalankan kegiatan operasionalnya dengan semaksimal mungkin. Hal ini sejalan dengan penelitian Amanda dan Tasman (2019), serta Yudiawati dan Indriani (2016) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian ini bertolak belakang dengan Lisiantara dan Febrina (2018), Curry dan Banjarnahor (2018), serta Saputra dan Salim (2020) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Pengembangan Hipotesis

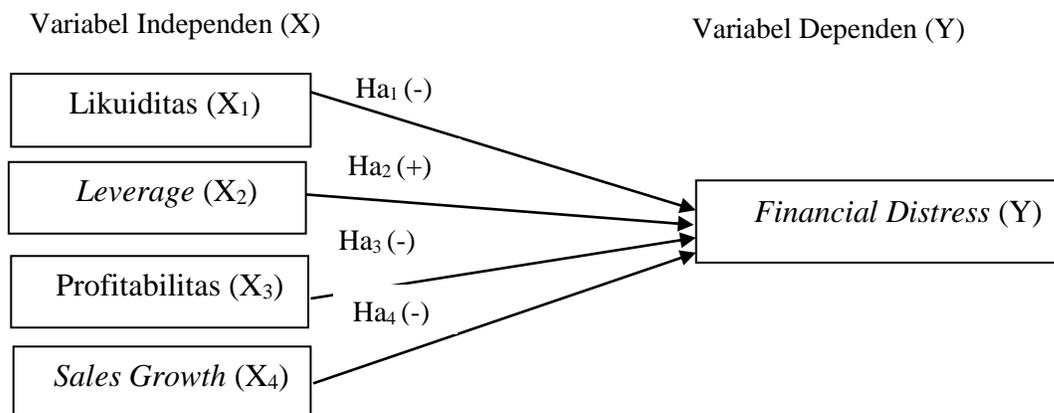
Berdasarkan penelitian Hidayat dan Meiranto (2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Namun penelitian lain yang dilakukan oleh Lisiantara dan Febrina (2018), Khafid *et al.* (2019), dan Ayu dkk. (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Ha1: Likuiditas memiliki nilai negatif dan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

Berdasarkan penelitian Lisiantara dan Febrina (2018), Latif dan Triyanto (2018), serta Hidayat dan Meiranto (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Curry dan Banjarnahor (2018), Saputra dan Salim (2020), dan Ayu dkk. (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Ha2: *Leverage* memiliki nilai positif dan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

Berdasarkan penelitian Lisiantara dan Febrina (2018), Latif dan Triyanto (2018), dan Ayu dkk. (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Meiranto (2014), Simanjuntak dkk. (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Ha3: Profitabilitas memiliki nilai negatif dan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

Berdasarkan penelitian Amanda dan Tasman (2019), serta Yudiawati dan Indriani (2016) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Lisiantara dan Febrina (2018), Curry dan Banjarnahor (2018), serta Saputra dan Salim (2020) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Ha4: *Sales Growth* memiliki nilai negatif dan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1. Model dan Hipotesis Penelitian

METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan data sekunder yang merupakan perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2017-2019, dimana 2019 diambil sebagai tahun dasar pengambilan data. Sampel penelitian dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria-kriteria yang dipakai yaitu: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. 2) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan IPO tahun 2017-2019. 3) Perusahaan manufaktur yang memakai mata uang Rupiah dalam laporan keuangan tahun 2017-2019. 4) Perusahaan yang tutup buku laporan keuangan pada setiap periode 31 Desember selama tahun 2017-2019. 5) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian pada tahun 2017-2019. 6) Perusahaan manufaktur yang mengalami peningkatan penjualan secara konsisten selama tahun 2017-2019. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria adalah 36 perusahaan dengan total sampel selama tiga tahun penelitian adalah 108 data.

Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Indikator	Skala
<i>Financial Distress</i> (Y)	Lisiantara dan Febrina (2018)	$ICR = \frac{EBIT}{Interest\ Expense}$	Rasio
Likuiditas (X1)	Lisiantara dan Febrina (2018)	$CR = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$	Rasio
<i>Leverage</i> (X2)	Lisiantara dan Febrina (2018)	$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$	Rasio
Profitabilitas (X3)	Lisiantara dan Febrina (2018)	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$	Rasio
<i>Sales Growth</i> (X4)	Lisiantara dan Febrina (2018)	$SG = \frac{Sales_{(t)} - Sales_{(t-1)}}{Sales_{(t-1)}}$	Rasio

Sumber : Diolah oleh peneliti

HASIL UJI STATISTIK

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan variabel *financial distress* memiliki nilai *mean* sebesar 196.0610, sedangkan nilai *median* sebesar 7.809400. Nilai maksimum *financial distress* sebesar 6650.935 yang terdapat pada Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) tahun 2019. Sedangkan nilai minimum *financial distress* sebesar 0.964000 yang terdapat pada Sekar Bumi Tbk (SKBM) tahun 2019. Nilai standar deviasi *financial distress* sebesar 868.0987. Likuiditas memiliki nilai *mean* sebesar 2.764281, sedangkan nilai *median* sebesar 1.959450. Nilai maksimum likuiditas sebesar 46.36520 yang terdapat pada Selamat Sempurna Tbk (SMSM) tahun 2019. Sedangkan nilai minimum likuiditas sebesar 0.633700 yang terdapat pada Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2017. Nilai standar deviasi likuiditas sebesar 4.457803. *Leverage* memiliki nilai *mean* sebesar 0.396524, sedangkan nilai *median* yang sebesar 0.373450. Nilai maksimum *leverage* sebesar 0.744200 yang terdapat pada Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

tahun 2019. Sedangkan nilai minimum *leverage* sebesar 0.083100 yang terdapat pada Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) tahun 2017. Nilai standar deviasi *leverage* sebesar 0.164303. Profitabilitas memiliki nilai *mean* sebesar 0.094120, sedangkan nilai *median* profitabilitas sebesar 0.063500. Nilai maksimum profitabilitas sebesar 0.526700 yang terdapat pada Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) tahun 2017. Sedangkan nilai minimum profitabilitas sebesar 0.000500 yang terdapat pada Sekar Bumi Tbk (SKBM) tahun 2019. Nilai standar deviasi profitabilitas sebesar 0.097251. *Sales growth* memiliki nilai *mean* sebesar 0.124139, sedangkan nilai *median sales growth* sebesar 0.092600. Nilai maksimum *sales growth* sebesar 0.540100 yang terdapat pada Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) tahun 2017. Sedangkan nilai minimum *sales growth* sebesar 0.000500 yang terdapat pada Siantar Top Tbk (STTP) tahun 2018. Nilai standar deviasi *sales growth* sebesar 0.108882.

Hasil uji *Chow* diketahui bahwa nilai probabilitas *cross section* $F < 0.05$ yaitu sebesar 0.0000, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal tersebut berarti model yang tepat untuk digunakan dalam mengestimasi data panel berdasarkan uji *Chow* adalah *fixed effect model* daripada *common effect model*.

Hasil uji *Hausman* diketahui bahwa nilai probabilitas *cross section* *random* < 0.05 yaitu sebesar 0.0353, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal tersebut berarti model yang tepat untuk digunakan dalam mengestimasi data panel berdasarkan uji *Hausman* adalah *fixed effect model* daripada *random effect model*.

Berikut ini adalah persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini yang dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = -2377.711 + 0.517490 X_1 + 4633.918 X_2 + 7866.336 X_3 - 44.31019 X_4 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda tersebut, apabila likuiditas (X_1), *leverage* (X_2), profitabilitas (X_3), dan *sales growth* (X_4) dianggap memiliki nilai 0, maka nilai *financial distress* (Y) adalah sebesar konstanta yaitu -2377.711 satuan. Variabel likuiditas (X_1) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.517490. Artinya jika likuiditas (X_1) naik sebesar satu satuan, dimana variabel independen yang lain dianggap konstan, maka *financial distress* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.517490. Variabel *leverage* (X_2) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 4633.918. Artinya jika *leverage* (X_2) naik sebesar satu satuan, dimana variabel independen yang lain dianggap konstan, maka *financial distress* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 4633.918. Variabel profitabilitas (X_3) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 7866.336. Artinya jika profitabilitas (X_3) naik sebesar satu satuan, dimana variabel independen yang lain dianggap konstan, maka *financial distress* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 7866.336. Variabel *sales growth* (X_4) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -44.31019. Artinya jika *sales growth* (X_4) naik sebesar satu satuan, dimana variabel independen yang lain dianggap konstan, maka *financial distress* (Y) akan mengalami penurunan sebesar -44.31019.

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa kuat variabel independen dapat menjelaskan seberapa besar pengaruhnya terhadap variabel dependen. Hasil uji menunjukkan nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.674118 (67,4118%), dimana nilai tersebut semakin mendekati angka 1. Artinya bahwa variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *sales growth* memiliki kemampuan yang kuat dalam menjelaskan pengaruh variabel dependen yaitu *financial distress* sebesar 67,4118% dari 100%. Sisanya sebesar 32,5882% dipengaruhi oleh faktor lain.

Uji F merupakan pengujian untuk membuktikan apakah variabel independen secara bersama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen, yakni *financial distress*. Hasil uji F

menunjukkan bahwa nilai probabilitas *F-statistic* < 0.05 yaitu sebesar 0.000000, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *sales growth* secara bersama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Uji t merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui hubungan secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai *probabilitas value* < 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yakni *financial distress*. Sedangkan jika nilai *probabilitas value* > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen, yakni *financial distress*. Hasil dari uji t tersebut menunjukkan bahwa variabel *leverage* dan profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0218 dan 0.0086, dimana nilai tersebut < 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* dan profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Variabel likuiditas dan *sales growth* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.9717 dan 0.9379, dimana nilai tersebut > 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas dan *sales growth* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Berikut adalah hasil dari uji *Fixed Effect Model*:

Tabel 2. Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2377.711	949.0179	-2.505444	0.0146
CR	0.517490	14.52975	0.035616	0.9717
DAR	4633.918	1973.833	2.347675	0.0218
ROA	7866.336	2907.547	2.705489	0.0086
SG	-44.31019	567.0159	-0.078146	0.9379
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.792897	Mean dependent var	196.0610	
Adjusted R-squared	0.674118	S.D. dependent var	868.0987	
S.E. of regression	495.5636	Akaike info criterion	15.52739	
Sum squared resid	16699666	Schwarz criterion	16.52077	
Log likelihood	-798.4788	Hannan-Quinn criter.	15.93017	
F-statistic	6.675371	Durbin-Watson stat	2.088672	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil olah data Eviews 10

DISKUSI

Berdasarkan hasil penelitian ini, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *sales growth* secara bersama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian ini, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan likuiditas dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki terlalu banyak utang yang harus dibayarkan pada masa mendatang. Padahal aset yang dimilikinya tidak dapat untuk menutupi utang-utang yang dimiliki perusahaan. Dalam hal ini berkaitan dengan profitabilitas dapat terjadi karena perusahaan terlalu berfokus untuk menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Sehingga perusahaan saat membeli aset, seperti mesin yang

baru walaupun sedang tidak dibutuhkan perusahaan demi mencapai laba yang tinggi. Pembelian aset ini dapat menimbulkan utang yang harus dibayar perusahaan di masa mendatang karena dilakukan secara kredit. Walaupun profitabilitas yang dihasilkan perusahaan tinggi, namun utang atas pembelian aset yang dimiliki perusahaan cukup tinggi, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan) juga akan semakin tinggi.

KESIMPULAN

Penelitian ini terdapat keterbatasan, yaitu subjek yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan sektor manufaktur. Periode penelitian yang dilakukan oleh peneliti 3 tahun yaitu periode 2017-2019. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas 4 variabel. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung variabel hanya terbatas pada satu rumus saja.

Terdapat saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu memperluas sampel perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian, dari perusahaan manufaktur menjadi perusahaan sektor lainnya. Memperluas rentang waktu atau penambahan periode agar mengetahui gambaran tahun sebelum dan setelahnya. Menambahkan variabel independen lainnya agar lebih mengetahui variabel independen lain yang berpengaruh terhadap *financial distress*. Menggunakan rumus lainnya untuk mengukur variabel *quick ratio*, *debt to equity ratio*, *return of equity*, dan *financial distress* dapat menggunakan *earning per share*.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanda, Y. & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453-462.
- Arifin, M. B. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada PT. Perkebunan Nusantara. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 6(1), 1-22.
- Ayu, A. S., Handayani, S. R., & Topowijono, T. (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 SI Universitas Brawijaya*, 43(1), 138-147.
- Balasubramanian, S. A., Radhakrishna, G. S., Sridevi, P., & Natarajan, T. (2019), Modeling corporate financial distress using financial and non-financial variables: The case of Indian listed companies. *International Journal of Law and Management*, 61(3/4), 457-484.
- Curry, K., & Banjarnahor, E. (2018). Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Properti Go Public di Indonesia. *Seminar Nasional Pakar 1*, (Buku 2), 207-221.
- Hidayat, M. A., & Meiranto, W. (2014). Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 538-548.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Khafid, M., Tusyanah, T., & Suryanto, T. (2019). Analyzing the determinants of financial distress in Indonesian mining companies. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(4), 353-368.
- Khaliq, A., Motawe Altarturi, B. H., Mohd Thas Thaker, H., Harun, M. Y., & Nahar, N. (2014). Identifying Financial Distress Firms : A Case Study of Malaysia's Government Linked

- Companies (GLC). *International Journal of Economic, Finance and Management*, 3(3), 141–150.
- Latif, E. F., & Triyanto, D. N. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 19(9), 137–144.
- Lisiantara, G. A. & Febrina, L. (2018). Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Profitabilitas, Sales Growth sebagai Preditor Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Prosiding SENDI_U*. 764-772.
- Lukman,H., Tanusdjaja, H., % Konsetta,N. (2017). The Influence Of Financial Ratios toward Financial Distress Prediction with Base Lending Rate as Moderting Variable: Case in Mining Indsutries in Indonesia. *International Journal of Economic Research*. Vol 14. No. 17.
- Masyitah, E. & Harahap, K. K. S. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Likuiditas dan Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer*, 1(1), 33-46.
- Muflihah, I. Z. (2017). Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia dengan Regresi Logistik. *Majalah Ekonomi*, 22(2), 254-269.
- Saputra, A. J., & Salim, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 262–269.
- Simanjuntak, C., Kristanti, F., T., & Aminah, A. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(2), 1–8.
- Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456-469.
- Yudiawati, R., & Indriani, A. (2016). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Total Asset Ratio, Total Asset Turnover, dan Sales Growth Ratio Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 1-13.
- Yuriska H, K., & Lukman, H (2020). Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Garmen Dan Tekstil Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara / Vol.2 Edisi Oktober 2020 : 1671- 1679*