

**PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, SALES GROWTH, OPERATING CAPACITY, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS**  
(Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2018)

<sup>1</sup>Bella Octaviani, <sup>2</sup>Dirvi Surya Abbas

[bellaoctaviani16@gmail.com](mailto:bellaoctaviani16@gmail.com)

\*Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Tangerang

---

**ABSTRACT**

*This research aims to analyze the effect of liquidity, leverage, sales growth, operating capacity, and size firm towards financial distress. The objects of this research are manufacturing companies customer good industry sector listed in Bursa Efek Indonesia for period 2017-2018. Selection of the sample is determined based on purpose sampling method. Based on predetermined criteria, there are 30 companies. Sources of data in this research is secondary data which is derived from BEI's official site ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Analysis method of the data using panel data regression. The result of this research are leverage variable has negative effect towards financial distress. Meanwhile operating capacity variable and size firm have positive effect towards financial distress. Variable liquidity and sales growth haven't effect towards financial distress.*

*Keywords: liquidity, leverage, sales growth, operating capacity, size firm, financial distress*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, *sales growth*, *operating capacity*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2018. Pemilihan sampel ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, terdapat 30 perusahaan. Sumber data pada penelitian ini yaitu data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel *operating capacity* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Variabel Likuiditas dan *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

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

## 1. PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. Sedangkan menurut Widyasaputri (2012), kondisi financial distress mempunyai arti

bahwa perusahaan mengalami kondisi keuangan pada setiap tahunnya semakin menurun. Kondisi perusahaan yang mengalami kebangkrutan mempunyai arti bahwa perusahaan sudah tidak beroperasi, tidak dapat membayar kewajiban perusahaan, tidak dapat

membayar hutang dan menutup semua kegiatan perusahaan.

Tabel 1.1  
Perhitungan Z-Score

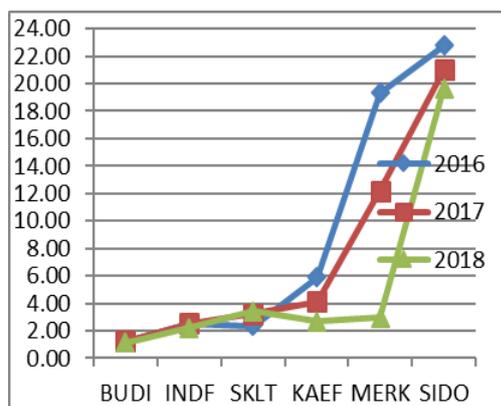
KODE PERUSAHAAN	Z-SCORE		
	2016	2017	2018
BUDI	1,17	1,22	1,11
INDF	2,47	2,54	2,22
SKLT	2,35	3,23	3,40
KAEF	5,87	4,13	2,67
MERK	19,32	12,21	2,94
SIDO	22,79	21,00	19,67

Sumber: Data diolah (2020)

Jika nilai *Z-Score* < 1,81 maka perusahaan berpotensi kuat akan mengalami kebangkrutan.

Jika nilai *Z-Score*  $1,81 \leq Z \leq 2,99$  maka perusahaan termasuk *Grey Area*.

Jika nilai *Z-score* > 2,99 maka perusahaan dianggap aman.



Gambar 1.1

Perkembangan Perusahaan Bangkrut Tahun 2016-2018

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan analisis tabel 1.1 PT Budi Starch & Sweetener Tbk. selama tiga tahun beturut-turut terhitung sejak tahun 2016-2018 termasuk dalam klasifikasi kondisi financial distress, karena memiliki hasil perhitungan *Z-Score* < 1,81. Terlihat pada perhitungan *Z-Score* pada tahun 2018 yang sangat mempengaruhi tingkat FD pada  $X_1$  pada perhitungan  $X_1$  modal

kerja hanya 4.000.000.000 dibandingkan dengan total aktiva sebesar 3.000.000.000.000, hal ini sangat mempengaruhi angka FD tahun 2018. Untuk PT Indofood Sukses Makmur Tbk. selama tahun 2016-2018 termasuk dalam klasifikasi grey area (rawan bangkrut) karena memiliki hasil perhitungan *Z-Score*  $1,81 \leq Z \leq 2,99$ .

Sedangkan pada PT Sekar Laut Tbk. berfluktuasi, pada tahun 2016 masuk dalam kategori *Grey Area* akan tetapi pada tahun 2017-2018 mengalami kenaikan sehingga diklasifikasikan non financial distress. Serupa dengan PT Kimia Farma Tbk. dan PT Merck Tbk. mengalami fluktuasi penurunan ditahun 2018 yang dikategorikan dalam *Grey Area* padahal tahun 2016-2017 dikategorikan perusahaan sehat. Lain halnya dengan PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk. mengalami kondisi sehat yang signifikan pada tahun 2016-2018 karena sesuai dengan perhitungan *Z-Score* > 2,99

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami financial distress akan semakin kecil (Hakim et al., 2020) Menurut (Putu et al., 2019) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan, menurut (Zhafirah, 2019) likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Perdana & Dillak, 2019) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

*Leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini, 2010:76). Penelitian yang dilakukan oleh (Asfali, 2019) membuktikan bahwa rasio *Leverage*

berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan, menurut (Putu et al., 2017) *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putu et al., 2019) bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin besar tingkat pertumbuhan penjualan suatu industri hingga industri tersebut sukses melaksanakan strateginya dalam perihal pemasaran serta penjualan produk (Widarjo dkk, 2009). Menurut (Asfali, 2019) *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan, menurut (Widhy Setyowati, 2019) *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Perdana & Dillak, 2019) bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

*Operating Capacity* atau sering disebut juga dengan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset asetnya secara efektif untuk menghasilkan penjualan (Atika, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh (Rahmayanti & Hadromi, 2017) membuktikan bahwa rasio *Operating Capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan, menurut (Widhy Setyowati, 2019) *Operating Capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putu et al., 2019) bahwa *Operating Capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Ukuran suatu perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan, total aset yang besar menunjukkan sinyal yang positif bagi kreditur sebab perusahaan akan mudah melakukan diversifikasi dan mampu melunasi kewajiban di masa depan (Nora, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh (Rahayu & Sopian, 2017) membuktikan bahwa rasio ukuran

perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan, menurut (Widhy Setyowati, 2019) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Zhafirah, 2019) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan fenomena yang ada dan dari penelitian-penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk meneliti mengenai faktor yang mempengaruhi *financial distress* suatu perusahaan. Penelitian ini dianggap penting sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan baik dari pihak manajemen perusahaan maupun pihak eksternal. Maka dari itu peneliti mengambil judul mengenai "Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, *Sales Growth*, *Operating Capacity*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*".

## 1.2. Batasan Masalah

Untuk membatasi masalah agar tidak terlalu luas dan pembahasannya lebih mengarah pada permasalahan yang diteliti, maka peneliti memfokuskan pada:

1. Menggunakan variabel dependen Likuiditas (*Current Ratio*), *Leverage* (*Debt to Total Asset Ratio*), *Sales Growth*, *Operating Capacity* (*Total Asset Turn Over*), dan Ukuran Perusahaan.
2. Menggunakan variabel independen *Financial Distress*.
3. Menggunakan objek penelitian pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018.

## 1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan batasan masalah yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress* pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018?
2. Apakah ada pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada industri

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018?

3. Apakah ada pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018?

4. Apakah ada pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress* pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018?

5. Apakah ada pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018?

#### 1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan yang telah diuraikan diatas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress* pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018.

2. Menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018.

3. Menganalisis pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018.

4. Menganalisis pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress* pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018.

5. Menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### A. Landasan Teori

#### 1. Teori sinyal (*Signalling Theory*)

Grand teori dari penelitian ini adalah teori sinyal. Teori sinyal (*signalling theory*) adalah teori yang mengungkapkan bahwa pihak perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori sinyal

menjelaskan alasan dari perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal (Wolk et al.,2000).

Teori sinyal menjelaskan manajemen perusahaan bertindak sebagai agen, memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal (Yuanita,2010). Informasi yang paling dinanti pihak eksternal biasanya berupa *good news*. Perusahaan yang mengalami *financial distress* maka perusahaan mempunyai informasi yang tidak diharapkan oleh pihak luar, begitu juga sebaliknya. Hal tersebut cenderung membuat perusahaan yang mengalami *financial distress* tidak ingin memberikan informasi kepada pihak luar seperti investor dan kreditur sehingga mereka tidak mengambil keputusan yang merugikan. *Signalling theory* dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

#### 2. *Financial Distress*

*Financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan kondisi yang terjadi dimana perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan selama beberapa periode. Keadaan ini terjadi saat kondisi arus kas perusahaan pada beberapa periode tersebut tidak sesuai dengan arus kas yang diharapkan atau proyeksinya tidak terpenuhi. Pada kondisi *financial distress*, kondisi cashflow sangat minimum sehingga menyebabkan terjadinya *deadweight losses*. Berarti, *financial distress* berada antara keadaan *solvent* dan *insolvent* (Pranowo, 2010).

Bagi Atmini serta Wuryana (2005) *financial distress* merupakan sesuatu konsep luas yang terdiri dari sebagian kondisi dimana sesuatu industri mengalami permasalahan keuangan. Sebutan universal untuk menggambarkan kondisi tersebut merupakan kegagalan, kepailitan, default, serta kebangkrutan. Bila industri memperlihatkan keadaan keuangan yang melemah, hingga bisa membuat para pemangku kepentingan

seperti kreditur serta pemegang saham kehilangan kepercayaannya.

### 3. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan untuk membayar kewajiban *Financial* jangka pendek tepat pada waktunya ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar. *Current ratio* diperoleh dengan menghitung perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancarnya (Hanafi, 2016).

Aktiva lancar ialah harta industri yang bisa dijadikan uang dalam waktu cepat, sebaliknya utang lancar ialah kewajiban industri jangka pendek yang wajib dilunasi dalam waktu paling lambat yaitu satu tahun (Kasmir, 2015).

Menurut Murhadi (2013) rasio lancar yang rendah mencerminkan adanya risiko perusahaan untuk tidak mampu memenuhi liabilitas yang jatuh tempo. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015) yang menyatakan bahwa semakin rendah *current ratio* perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* karena tidak mampu memenuhi hutang jangka pendeknya.

### 4. Leverage

*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Rasio ini memfokuskan pada sisi kanan atau kewajiban perusahaan, perusahaan yang tidak mempunyai *Leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100% penggunaan utang itu sendiri bagi perusahaan.

Semakin tinggi *debt ratio* menunjukkan semakin besar berisiko perusahaan tersebut karena semakin besar utang yang digunakan untuk pembelian asetnya (Murhadi, 2013). Dapat dikatakan apabila suatu perusahaan lebih banyak dibiayai

oleh hutang atau memiliki hutang yang lebih besar dari pada asetnya, maka akan berisiko bagi perusahaan dengan munculnya kesulitan keuangan (*financial distress*).

### 5. Sales Growth

Perkembangan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lampau serta dapat dijadikan contoh prediksi perkembangan masa yang akan datang. Bagi Fahmi (2014) *growth* merupakan rasio perkembangan dimana rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan industri dalam mempertahankan letaknya di dalam industri serta pertumbuhan ekonomi secara universal.

Suatu industri bisa dikatakan mengalami perkembangan ke arah yang lebih baik bila ada kenaikan yang tidak berubah-ubah dalam kegiatan utama operasinya. Perhitungan tingkat penjualan perusahaan dibandingkan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Setiawan (2009) pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu.

Semakin besar tingkat perkembangan penjualan suatu industri maka industri tersebut sukses melaksanakan strateginya. Apabila nilai perbandingannya mengalami peningkatan maka bisa dikatakan kalau tingkat perkembangan penjualan akan semakin baik. Menurut Harahap (2013) rasio pertumbuhan (*growth*) dapat menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio ini terdiri atas kenaikan penjualan kenaikan laba bersih *earning per share* dan kenaikan deviden per share.

### 6. Operating Capacity

*Operating Capacity* menggambarkan terciptanya ketepatan kinerja operasional dari suatu entitas. *Operating Capacity* dikenal dengan rasio perputaran total aktiva (*total asset turnover ratio*) yang

dinilai dengan membagi penjualan dengan total aktiva. Peningkatan penjualan yang relatif besar dibandingkan dengan peningkatan aktiva akan membuat rasio ini semakin tinggi sebaliknya rasio ini akan semakin rendah jika peningkatan penjualan relatif lebih kecil dari peningkatan aktiva (Widhiari dan Merkusiwati 2015).

*Total asset turnover* disebut juga dengan perputaran total aset. Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif Fahmi (2013:135) *Total asset turnover* menunjukkan efektivitas dalam menggunakan asetnya untuk menciptakan pendapat (Murhadi 2013).

Semakin rendah rasio *total asset turnover* menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki. Sebaliknya semakin tinggi rasio *total asset turnover* maka akan semakin baik karena menunjukkan perusahaan mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki (Kasmir 2015).

## 7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu pengklasifikasian sebuah perusahaan berdasarkan jumlah aset yang dimilikinya. Aset dinilai memiliki kestabilan yang cukup berkesinambungan (Kurniasih dan Sari 2013). Apabila total *asset* suatu perusahaan semakin tinggi maka perusahaan tersebut akan mampu melunasi kewajiban dimasa depan sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan logaritma natura dari total aset yang dimiliki perusahaan.

## B. Perumusan Hipotesis

Menurut (Sumadi Suryabrata 1991 : 49) Secara teknis hipotesis adalah pernyataan mengenai keadaan populasi yang akan diuji kebenarannya berdasarkan data yang diperoleh dari sampel penelitian. Berdasarkan kerangka konseptual diatas

maka disusunlah hipotesis penelitian sebagai berikut:

### 1) Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang segera harus dilunasi (yang bersifat jangka pendek). Rasio likuiditas dihitung dengan *current ratio* yaitu rasio yang membagi jumlah aset lancar dengan utang lancar perusahaan (*current ratio*= aset lancar/utang lancar).

Menurut (Putu et al., 2019) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut (Perdana & Dillak, 2019) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dari uraian tersebut dapat ditarik sebuah hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>1</sub>: Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan**

### 2) Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

*Leverage* merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun jangka panjang atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai menggunakan utang. Rasio *Leverage* diproksikan dengan rasio utang (*debt ratio*) yaitu jumlah kewajiban dibagi dengan jumlah aset (Andre 2013).

Penelitian yang dilakukan oleh (Asfali, 2019) membuktikan bahwa rasio *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putu et al., 2017) *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Dari uraian tersebut dapat ditarik sebuah hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan**

### **3) Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress***

Keadaan mengindikasikan perusahaan yang selalu tumbuh karena aset yang bertambah. Menurut Saputro dan Setiawati (2004) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi juga memiliki motivasi untuk meminimalkan laba. Penjualan merupakan indikator dari penerimaan pasar atau jasa yang dihasilkan dan pendapatan yang dihasilkan dari penjualan tersebut dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan.

(Widhy Setyowati, 2019) *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Perdana & Dillak, 2019) bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dari uraian tersebut dapat ditarik sebuah hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>3</sub>: *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan**

### **4) Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress***

*Operating Capacity* menggambarkan terciptanya ketepatan kinerja operasional dari suatu entitas (Widhiari dan Merkusiwati 2015). Semakin rendah rasio total asset turnover menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki. Sebaliknya semakin tinggi rasio total asset turnover maka akan semakin baik karena menunjukkan perusahaan mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki.

(Rahmayanti & Hadromi, 2017) membuktikan bahwa rasio *Operating Capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut (Widhy Setyowati, 2019) *Operating Capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Dari uraian tersebut dapat ditarik sebuah hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>4</sub>: *Operating Capacity* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan**

### **5) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress***

Menurut Brigham & Houston (2010:4) ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset total penjualan jumlah laba beban pajak dan lain-lain

Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total asset yang dimiliki perusahaan. Hal ini dikarenakan besar atau kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari jumlah asetnya. Hal ini dikarenakan besar atau kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari jumlah asetnya. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil hal ini dikarenakan perusahaan besar mempunyai kontrol yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar. Sehingga mampu menghadapi persaingan ekonomi dan lebih mudah dalam hal memperoleh sumber pendanaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Rahayu & Sopian, 2017) membuktikan bahwa rasio ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut (Widhy Setyowati, 2019) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Dari uraian tersebut dapat ditarik sebuah hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>5</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.**

## **3. METODELOGI PENELITIAN**

### **A. Jenis Penelitian**

Metode penelitian ini pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Data yang diperoleh melalui riset tersebut merupakan data empiris (teramati) yang memiliki kriteria

tertentu. Riset ini menggunakan metode kuantitatif. Bagi rahmat (2013) pendekatan kuantitatif ialah pendekatan yang memprioritaskan variabel- variabel seperti objek riset dan variabel tersebut didefinisikan dalam bentuk operasional variabel masing - masing.

## B. Definisi dan Pengukuran Variabel

### 1. Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2016:38) yang dimaksud dengan variabel adalah sesuatu hal yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut dan kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas *Leverage Sales Growth Operating Capacity* dan Ukuran Perusahaan.

#### a. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi kiblat karena adanya variabel bebas (Sugiyono 2016:39). variabel ini dinotasikan dengan huruf Y. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diukur dengan menggunakan Altman *Z-Score*.

*Financial Distress* merupakan penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum mencapai kebangkrutan (Putri dan Merkusiwati 2014). *Financial Distress* diukur dengan menggunakan analisis model Altman (*Z-score*) untuk membedakan perusahaan yang mengalami *financial distress* dan tidak mengalami *financial distress*. Sehingga fungsi diskriminan yang terbentuk:

$$Z = 1,2 (X1) + 1,4 (X2) + 3,3 (X3) + 0,6 (X4) + 1,0 (X5)$$

Gambar 3.1

Rumus *Financial Distress*

Sumber: Rudianto (2013 : 254)

Dimana:

X1 = *Working Capital to Total Assets Ratio*

X2 = *Retained Earning in Total Assets Ratio*

X3 = *Earning Before Interest Taxes to Total Assets Ratio*

X4 = *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*

X5 = *Sales in Total Assets Ratio*

Adapun penafsiran hasil perhitungan *Z-Score* untuk perusahaan manufaktur adalah:

Jika nilai *Z-Score* < 1,81 maka perusahaan berpotensi kuat akan mengalami kebangkrutan.

Jika nilai *Z-Score*  $1,81 \leq Z \leq 2,99$  maka perusahaan termasuk *Grey Area*

Jika nilai *Z-score* > 2,99 maka perusahaan dianggap aman.

#### b. Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2013) pengertian variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat).

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Likuiditas *Leverage Sales Growth Operating Capacity* dan Ukuran Perusahaan. dapat dijelaskan sebagai berikut:

##### 1) Likuiditas

Kasmir (2015) menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) digunakan untuk menggambarkan seberapa likuidnya suatu perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang segera jatuh tempo.

Dalam rasio ini penulis akan mengukur penelitian dengan *current ratio* (CR). Menurut Mia Lasmi (2017) *current ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Gambar 3.2  
Rumus Likuiditas

Sumber: Mia Lasmi (2017)

## 2) Leverage

Dengan kata lain *Leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan.

Menurut Kasmir (2015) jika rasio rata-rata rasio untuk total *debt to equity ratio* sebesar 80% perusahaan masih dianggap kurang baik karena berada dalam diatas rata-rata industry. Menurut Kasmir (2015) rasio ini dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$$

Gambar 3.3  
Rumus Leverage

Sumber: Kasmir (2015)

## 3) Sales Growth

*Sales Growth* merupakan indikator dari penerimaan pasar atas produk atau jasa yang dihasilkan dan pendapatan yang dihasilkan dari penjualan tersebut dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan (Simanjuntak Titik dan Aminah 2017). Adapun rumus untuk menghitung *Sales Growth* adalah sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales Tahun Ini} - \text{Sales Tahun Lalu}}{\text{Sales Tahun Lalu}}$$

Gambar 3.4  
Rumus Sales Growth

Sumber: Kasmir (2012:107)

## 4) Operating Capacity

*Operating Capacity* menggambarkan terciptanya ketepatan kinerja operasional dari suatu entitas. *Operating Capacity* dikenal dengan rasio perputaran total aktiva (*total asset turnover ratio*) yang dinilai dengan membagi penjualan dengan jumlah aktiva (Putri dan Merkusiwati 2014). Adapun rumus *total asset turnover ratio* yaitu:

$$\text{Operating Capacity} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Gambar 3.5  
Rumus Operating Capacity

Sumber : Fahmi 2012

## 5) Ukuran Perusahaan

Ukuran suatu perusahaan menggambarkan seberapa besar *total asset* yang dimiliki perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan nilai *total asset* perusahaan yang kemudian *total asset* perusahaan diubah dalam bentuk logaritma natura  $\ln(\text{total asset})$ .

$$SIZE = \ln \text{ of Total Asset}$$

Gambar 3.6  
Rumus Ukuran Perusahaan

Sumber : (Trang et al., 2015)

## C. Metode Pengambilan Sampel

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek ataupun subyek yang memiliki kualitas serta ciri tertentu yang ditetapkan oleh periset untuk dipelajari serta ditarik kesimpulannya. Sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi (Sugiyono 2012). Periode penelitian ini mencakup data pada tahun 2017-2018. Metode pengumpulan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *non Probability Sampling* dan menggunakan teknik *purposive Sampling*. Dengan kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sampel adalah perusahaan *go public* manufaktur sektor *Industri Barang Konsumsi* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018.
2. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama 2 tahun periode penelitian secara berturut-turut.
3. Perusahaan yang tidak mengalami delisting selama 2 tahun periode penelitian secara berturut-turut.
4. Perusahaan yang konsisten listing terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2 tahun periode penelitian secara berturut-turut.

#### D. Metode Analisis Data

Analisis data adalah pengelompokan data berdasarkan variabel dari seluruh responden menyajikan data tiap variabel yang diteliti melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Analisis ini dilakukan secara kuantitatif dengan bantuan statistik analisis regresi data panel menggunakan program Eviews 9.0. Analisis regresi data panel ialah alat dalam statistika yang dipergunakan untuk menguji data gabungan antara data cross section dan data time series yang mana unit cross section yang sama diukur pada waktu yang berbeda atau data dari beberapa individu yang sama diamati dalam kurun waktu tertentu.

##### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah analisis yang dilakukan untuk menilai karakteristik dari sebuah data. Karakteristik data antara lain adalah nilai Mean Median Sum Variance Standar error standar error of mean mode range atau rentang minimal maksimal skewness dan kurtosis (Ghozali 2013).

##### 2. Model Estimasi Regresi Data Panel

###### a. Common Effect Model

Model *common effect* adalah model sederhana yang menggabungkan seluruh data time series dan data *cross section* yang

digunakan untuk mengestimasi model dengan menggunakan metode *ordinary least square*. Model *common effect* mengabaikan adanya perbedaan dimensi individu maupun waktu. Dengan kata lain perilaku data antar individu sama dalam berbagai kurun waktu.

###### b. Fixed Effect Model

Model *fixed effect* adalah model yang mengasumsikan intersep dari setiap individu adalah berbeda sedangkan slope antar individu adalah tetap atau sama. Model ini menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar individu. Perbandingan intersep dapat terjadi dikarenakan perbandingan budaya kerja manajerial serta insentif. Namun demikian sloponya tetap sama yakni antar perusahaan.

###### c. Random Effect Model

Model *random effect* adalah model yang mengasumsikan bahwa terdapat efek sektor maupun efek waktu yang dimasukkan dalam komponen residual yang tidak berkorelasi dengan variabel dependen. Dalam model *random effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan.

#### 3. Metode Pemilihan Model Regresi Data Panel

Keputusan untuk memilih jenis model yang akan digunakan dalam analisis regresi data panel didasarkan pada uji chow uji hausman dan Uji Lagrange Multiplier.

##### a. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk memilih model yang digunakan apakah sebaiknya menggunakan *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Pengujian ini dapat dilihat pada nilai Probabilitas (*Prob*) *Cross-section F* dan *Cross-section chi-square* dengan hipotesis sebagai berikut:  
 $H_0$ : Model mengikuti *Common Effect Model* (CEM) jika Probabilitas *Cross-section F* dan *Cross-section chi-square*  $> \alpha$  (005)

Ha: Model mengikuti *Fixed Effect Model* (FEM) jika Probabilitas *Cross-section F* dan *Cross-section chi-square*  $< a$  (005)

**b. Uji Hausman**

Uji Hausman digunakan untuk memilih model yang digunakan apakah sebaiknya menggunakan *Random Effect Model* (REM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Pengujian ini dapat dilihat pada nilai Probabilitas (*Prob*) *Cross-section random* dengan hipotesis sebagai berikut:

H0: Model mengikuti *Random Effect Model* (REM) jika nilai probabilitas (*Prob*) *Cross-section random*  $> a$  (005)

Ha: Model mengikuti *Fixed Effect Model* (FEM) jika nilai probabilitas (*Prob*) *Cross-section random*  $< a$  (005)

**c. Uji Lagrange Multiplier**

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk memilih model yang digunakan apakah sebaiknya menggunakan *Random Effect Model* (REM) atau *Common Effect Model* (CEM). Pengujian ini dapat dilihat pada nilai Probabilitas *Breush-pagan* dengan hipotesis sebagai berikut:

H0: Model mengikuti *Common Effect Model* (CEM) jika nilai probabilitas *Cross-section Breush-Pagan*  $> a$  (005)

Ha: Model mengikuti *Random Effect Model* (REM) jika nilai Probabilitas *Cross-section Breush-Pagan*  $< a$  (005)

**4) Analisis Regresi**

Uji hipotesis pada penelitian ini diuraikan dengan model regresi sebagai berikut: Analisis Regresi Model

$Y = \alpha + b_1X_1 + \epsilon$
$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \epsilon$
$FD = \alpha + \beta_1 LIK + \beta_2 LEV + \beta_3 GROWTH + \beta_4 OC + \beta_5 UP + \epsilon$

FD : Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

- a : Konstanta
- LIK : Likuiditas
- LEV : *Leverage*
- GROWTH : *Sales*
- OC : *Operating Capacity*
- UP : Ukuran Perusahaan
- $\epsilon$  : Kesalahan Residual

**4. Uji Statistik**

**a. Uji Koefisien Determinasi ( *Adjusted R-Square* )**

Hasil Koefisien Determinasi menjelaskan seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Semakin besar hasil R-squared akan semakin baik karena hal ini mengidentifikasi semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

**b. Uji Signifikansi Koefisien Regresi Serentak (F-test)**

Uji kelayakan model atau biasa dikenal dengan Uji F digunakan untuk menjelaskan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat atau dengan kata lain model *fit* atau tidak. Hipotesis dalam uji F adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan perbandingan *F-statistic* dengan F tabel

H0: Jika *F-statistic*  $< F$  Tabel

Ha: Jika nilai *F-statistic*  $> F$  Tabel

Jika *F-statistic*  $< F$  Tabel maka H0 diterima yang artinya variabel independen (X) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Namun sebaliknya Jika nilai *F-statistic*  $> F$  Tabel maka Ha diterima artinya variabel independen (X) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Y)

2. Berdasarkan probabilitas

H0: Jika nilai *Prob (F-statistic)*  $> a$  005

Ha: Jika nilai *Prob (F-statistic)*  $< a$  005

Jika *Prob (F-statistic)*  $> a$  005 maka H0 diterima yang artinya variabel independen (X) secara bersama-sama tidak

berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Namun sebaliknya jika  $Prob (F\text{-statistic}) < a 005$  maka  $H_a$  diterima artinya variabel independen (X) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

### c. Uji Signifikansi Koefisien Regresi Parsial (T-test)

Hasil uji t menjelaskan signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hipotesis dalam uji t adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan perbandingan  $t\text{-statistic}$  dengan  $t\text{-tabel}$

$H_0$ : Jika nilai  $t\text{-statistic} < t\text{-tabel}$

$H_a$ : Jika nilai  $t\text{-statistic} > t\text{-tabel}$

Jika nilai  $t\text{-statistic} < t\text{-tabel}$  maka  $H_0$  diterima yang artinya variabel independen (X) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Namun sebaliknya jika nilai  $t\text{-statistic} > t\text{-tabel}$  maka  $H_a$  diterima artinya variabel independen (X) secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

2. Berdasarkan probabilitas

$H_0$ : Jika Jika nilai  $Prob. > a 005$

$H_a$ : Jika Jika nilai  $Prob. < a 005$

Jika nilai  $Prob. > a 005$  maka  $H_0$  diterima yang artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Namun sebaliknya Jika nilai  $Prob. < a 005$  maka  $H_a$  diterima yang artinya variabel independen (X) secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

## 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Analisis Data

#### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Sebelum menganalisis lebih lanjut estimasi pengaruh likuiditas leverage sales growth operating capacity dan ukuran perusahaan terhadap financial distress maka perlu diuraikan terlebih dahulu deskripsi masing-masing variabel yang

digunakan dalam penelitian ini ditunjukkan sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif Perusahaan Sampel**

	FD	LD	LV	OC	SG	UP
Mean	8.822500	3.199500	0.661833	1.206000	0.062500	28.89517
Median	5.885000	2.635000	0.490000	1.100000	0.050000	28.70000
Maximum	41.33000	15.82000	2.650000	3.100000	0.350000	32.20000
Minimum	1.110000	0.630000	0.090000	0.450000	-0.440000	25.80000
Std. Dev.	7.624634	2.464504	0.525878	0.569966	0.108762	1.525687
Skewness	1.859836	2.560856	1.449212	1.455450	-1.288600	0.433454
Kurtosis	7.218664	12.84541	5.073667	5.249076	9.894313	2.583535
Jarque-Bera	79.08271	307.9102	31.75240	33.82921	135.4338	2.312428
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.314675
Sum	529.3500	191.9700	39.71000	72.36000	3.750000	1733.710
Sum Sq. Dev.	3429.968	358.3531	16.31630	19.16684	0.697925	137.3355
Observations	60	60	60	60	60	60

Sumber: Data diolah (2020)

Pada tabel 4.2 diatas dapat dijelaskan bahwa jumlah data (observation) yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 60 data. Mean adalah rata-rata data diperoleh dengan menjumlahkan seluruh data dan membaginya dengan cacah data (Winarno 2015: 3.9). Nilai mean terbesar dialami oleh variabel UP (Ukuran Perusahaan) yaitu sebesar 28.89517 sementara SG (Sales Growth) memiliki nilai mean terkecil yaitu sebesar 0.062500.

Median adalah nilai tengah (rata-rata dua nilai tengah bila datanya genap) bila datanya diurutkan dari yang terkecil hingga yang terbesar (Winarno 2015: 3.9). Median terbesar dialami oleh variabel UP (Ukuran Perusahaan) yaitu sebesar 28.70000 sementara variabel SG (Sales Growth) memiliki nilai median terkecil yaitu sebesar 0.050000.

Maximum adalah nilai paling besar dari data (Winarno 2015: 3.9). Maximum terbesar dialami oleh variabel FD (Financial Distress) yaitu sebesar 41.33000 sementara variabel SG (Sales Growth) memiliki maximum terkecil yaitu sebesar 0.350000.

Minimum adalah nilai paling kecil dari data (Winarno 2015: 3.9). Minimum terbesar dialami oleh variabel UP (Ukuran Perusahaan) yaitu sebesar 25.80000 sementara variabel SG (Sales Growth) memiliki minimum terkecil yaitu sebesar -0.440000.

Std. Dev. (Standard Deviation) adalah ukuran dispersi atau penyebaran data (Winarno 2015: 3.10). nilai standar deviasi terbesar dialami oleh variabel FD

(Financial Distress) yaitu sebesar 7.624634 yang berarti bahwa variabel FD (Financial Distress) memiliki tingkat resiko yang lebih tinggi mengalami perubahan dibandingkan dengan variabel-variabel yang lain selama periode penelitian. Sementara variabel SG (Sales Growth) mempunyai tingkat resiko yang paling rendah yaitu sebesar 0.108762. Hal ini menunjukkan bahwa variabel SG (Sales Growth) selama periode penelitian mengalami perubahan yang tidak terlalu fluktuatif.

Skewness adalah ukuran asimetri distribusi data disekitar mean. Skewness dari suatu distribusi simetris (distribusi normal) adalah 0 (nol). Positive skewness menunjukkan bahwa distribusi datanya memiliki ekor panjang di sisi kanan dan negative skewness memiliki ekor panjang disisi kiri (Winarno 2015: 3.10). Untuk variabel FD (Financial Distress) LD (Likuiditas) LV (Leverage) OC (Operating Capacity) memiliki nilai diatas 0 (nol) yang berarti bahwa asimetri distribusi data disekitar mean tidak normal. Pada variabel SG (Sales Growth) memiliki nilai dibawah 0 (nol) yang berarti bahwa asimetri distribusi data disekitar mean bersifat normal sedangkan variabel UP (Ukuran Perusahaan) memiliki nilai disekitar 0 (nol) yang berarti bahwa asimetri distribusi data disekitar mean bersifat normal.

Kurtosis mengukur ketinggian suatu distribusi. Kurtosis suatu data berdistribusi normal adalah 3. Bila kurtosis melebihi 3 maka distribusi data dikatakan leptokurtis terhadap normal. Bila kurtosis kurang dari 3 distribusi datanya datar (platykurtic) dibandingkan dengan data berdistribusi normal (Winarno 2015: 3.10). Untuk variabel FD (Financial Distress) LD (Likuiditas) LV (Leverage) OC (Operating Capacity) SG (Sales Growth) memiliki nilai kurtosis lebih dari 3 yang berarti bahwa ketinggian distribusi data tidak normal sementara variabel UP (Ukuran Perusahaan) memiliki nilai kurtosis kurang dari 3 yang berarti

bahwa ketinggian distribusi bersifat normal.

Jarque- Bera merupakan uji statistik untuk mengenali apakah informasi berdistribusi normal. Uji ini mengukur perbedaan skewness dan kurtosis data dibandingkan dengan apabila datanya bersifat normal. Dengan H0 pada data berdistribusi normal uji Jarque-Bera didistribusi dengan X<sup>2</sup> dengan derajat bebas (degree of freedom) sebesar 2.

Probability menunjukkan kemungkinan nilai Jarque-Bera melebihi (dalam nilai absolut) nilai terobservasi dibawah hipotesis nol. Nilai probabilitas yang kecil cenderung mengarahkan pada penolakan hipotesis nol distribusi normal. Nilai probabilitas variabel UP (Ukuran Perusahaan) sebesar 0.314675 (lebih besar dari  $\alpha = 5\%$ ) kita tidak dapat menolak H0 bahwa data berdistribusi normal.

## 2. Estimasi Data Panel

### a. Common Effect Model

Berikut estimasi *common effect model* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Common Effect Model**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-55.40249	16.20463	-3.418930	0.0012
LD	1.298313	0.413887	3.136877	0.0028
LV	0.351115	1.915132	0.183337	0.8552
SG	-1.733567	7.864885	-0.220419	0.8264
OC	4.420453	1.461669	3.024250	0.0038
UP	1.890141	0.554885	3.406363	0.0012
R-squared	0.368692	Mean dependent var	8.822500	
Adjusted R-squared	0.310238	S.D. dependent var	7.624634	
S.E. of regression	6.332405	Akaike info criterion	6.623877	
Sum squared resid	2165.365	Schwarz criterion	6.833311	
Log likelihood	-192.7163	Hannan-Quinn criter.	6.705798	
F-statistic	6.307349	Durbin-Watson stat	0.416922	
Prob(F-statistic)	0.000112			

Sumber: Data diolah (2020)

### b. Fixed Effect Model

Berikut estimasi *fixed effect model* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Fixed Effect Model**

Dependent Variable: FD				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/14/20 Time: 20:36				
Sample: 2017 2018				
Periods included: 2				
Cross-sections included: 30				
Total panel (balanced) observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-136.6379	199.8317	-0.683765	0.5004
LD	0.373945	0.253947	1.472532	0.1534
LV	-3.669722	1.979750	-1.853630	0.0756
SG	-3.286322	6.533035	-0.503031	0.6193
OC	11.23961	9.902057	1.135078	0.2671
UP	4.614722	6.620090	0.697078	0.4922
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.965666	Mean dependent var	8.822500	
Adjusted R-squared	0.918972	S.D. dependent var	7.624634	
S.E. of regression	2.170387	Akaike info criterion	4.678886	
Sum squared resid	117.7645	Schwarz criterion	5.900587	
Log likelihood	-105.3666	Hannan-Quinn criter.	5.156761	
F-statistic	20.68062	Durbin-Watson stat	3.870968	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah (2020)

### c. Random Effect Model

Berikut estimasi *random effect model* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Random Effect Model**

Dependent Variable: FD				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 05/14/20 Time: 20:49				
Sample: 2017 2018				
Periods included: 2				
Cross-sections included: 30				
Total panel (balanced) observations: 60				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-49.53005	21.69643	-2.282866	0.0264
LD	0.450019	0.227085	1.981727	0.0526
LV	-3.317057	1.419883	-2.336148	0.0232
SG	-2.750173	4.406727	-0.624085	0.5352
OC	4.729620	1.943394	2.433690	0.0183
UP	1.854151	0.750402	2.470877	0.0167
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		6.017662	0.8849	
Idiosyncratic random		2.170387	0.1151	
Weighted Statistics				
R-squared	0.312294	Mean dependent var	2.180233	
Adjusted R-squared	0.248618	S.D. dependent var	2.531115	
S.E. of regression	2.194029	Sum squared resid	259.9431	
F-statistic	4.904387	Durbin-Watson stat	1.821429	
Prob(F-statistic)	0.000901			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.307284	Mean dependent var	8.822500	
Sum squared resid	2375.994	Durbin-Watson stat	0.199272	

Sumber: Data diolah (2020)

### 3. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Estimasi regresi data panel didasarkan atas tiga model yaitu *common effect model* (CEM) *fixed effect model* (FEM) dan *random effect model* (REM). Pemilihan model regresi data panel ini bertujuan untuk memilih model mana yang tepat digunakan dalam penelitian ini.

#### a. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk memilih model yang digunakan apakah sebaiknya

menggunakan *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Pengujian ini dapat dilihat pada nilai Probabilitas (*Prob.*) *Cross-section F* dan *Cross-section chi-square* dengan hipotesis sebagai berikut:

H0: Model mengikuti *Common Effect Model* (CEM) jika Probabilitas *Cross-section F* dan *Cross-section chi-square*  $> \alpha$  (0.05)

Ha: Model mengikuti *Fixed Effect Model* (FEM) jika Probabilitas *Cross-section F* dan *Cross-section chi-square*  $< \alpha$  (0.05)

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: EQ01			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.989001	(29,25)	0.0000
Cross-section Chi-square	174.699421	29	0.0000

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan diatas nilai Probabilitas *Cross-section F* dan *Cross-section chi-square*  $< \alpha$  (0.05) maka dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih layak digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM).

#### b. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih model yang digunakan apakah sebaiknya menggunakan *Random Effect Model* (REM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Pengujian ini dapat dilihat pada nilai Probabilitas (*Prob.*) *Cross-section random* dengan hipotesis sebagai berikut:

H0: Model mengikuti *Random Effect Model* (REM) jika nilai probabilitas (*Prob.*) *Cross-section random*  $> \alpha$  (0.05)

Ha: Model mengikuti *Fixed Effect Model* (FEM) jika nilai probabilitas (*Prob.*) *Cross-section random*  $< \alpha$  (0.05)

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: EQ01			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.182815	5	0.2888

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan diatas nilai Probabilitas (*Prob.*) *Cross section random*  $> \alpha$  (0.05) maka dapat disimpulkan

bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih layak digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM).

### c. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk memilih model yang digunakan apakah sebaiknya menggunakan *Random Effect Model* (CEM) atau *Common Effect Model* (CEM). Pengujian ini dapat dilihat pada nilai Probabilitas *Breush-pagan* dengan hipotesis sebagai berikut:

H0: Model mengikuti *Common Effect Model* (CEM) jika nilai probabilitas *Cross-section Breush-Pagan*  $> \alpha$  (0.05)

Ha: Model mengikuti *Random Effect Model* (REM) jika nilai Probabilitas *Cross-section Breush-Pagan*  $< \alpha$  (0.05)

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Lagrange Multiplier**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	18.46745 (0.0000)	1.026333 (0.3110)	19.49379 (0.0000)

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan diatas nilai Probabilitas *Cross-section Breush-Pagan*  $< \alpha$  (0.05) maka dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih layak digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM).

### d. Kesimpulan Model Regresi Data Panel

Berdasarkan uji model yang telah dilakukan maka kesimpulan model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.8**  
**Kesimpulan Model Regresi Data Panel**

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji Chow	CEM VS FEM	FEM
2	Uji Hausman	REM VS FEM	REM
3	Uji Lagrange Multiplier	CEM VS REM	REM

Sumber: Data diolah (2020)

Hasil pengujian terhadap ketiga model regresi data panel diatas dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* (REM) dalam regresi data panel

digunakan lebih lanjut dalam mengestimasi pengaruh likuiditas *leverage sales growth operating capacity* dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2017-2018.

**Tabel 4.9**  
**Estimasi Regresi Data Panel dengan *Random Effect Model* (REM)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-49.53005	21.69643	-2.282866	0.0264
LD	0.450019	0.227085	1.981727	0.0526
LV	-3.317057	1.419883	-2.336148	0.0232
SG	-2.750173	4.406727	-0.624085	0.5352
OC	4.729520	1.943394	2.433690	0.0183
UP	1.854151	0.750402	2.470877	0.0187

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		6.017662	0.8949
Idiosyncratic random		2.170387	0.1151

Weighted Statistics			
R-squared	0.312294	Mean dependent var	2.180233
Adjusted R-squared	0.248918	S.D. dependent var	2.631115
S.E. of regression	2.194029	Sum squared resid	269.9431
F-statistic	4.904387	Durbin-Watson stat	1.821429
Prob(F-statistic)	0.000901		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.307284	Mean dependent var	8.822500
Sum squared resid	2375.994	Durbin-Watson stat	0.199272

Sumber: Data diolah (2020)

Dengan demikian perlu atau tidaknya pengujian asumsi klasik tergantung pada hasil pemilihan estimasi model regresi. Karena persamaan regresi lebih cocok menggunakan *Random Effect Model* (REM) maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik karena *Random Effect Model* (REM) menggunakan pendekatan *General Least Squared* (GLS) dalam teknik estimasinya.

## 4. Uji Hipotesis

### a. Uji Adjusted R-squared

Hasil Koefisien Determinasi menjelaskan seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Semakin besar hasil *adjusted R-squared* akan semakin baik karena hal ini mengidentifikasi semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Menurut Widarjono (2009: 38) Nilai *adjusted R-squared* berada antara 0 sampai 1 dengan penjelasan sebagai berikut:

a) Jika nilai *adjusted R-squared* sama dengan 0 berarti tidak ada pengaruh atau

tidak ada hubungan antara variabel X dengan variabel Y.

b) Jika nilai *adjusted R-squared* sama dengan 1 berarti naik atau turunnya variabel dependen 100% dipengaruhi variabel independen.

c) Jika nilai *adjusted R-squared* berada diantara 0 dan 1 maka besarnya variabel dependen adalah sesuai dengan nilai *adjusted R-squared* itu sendiri dan sisanya berasal dari faktor-faktor lain.

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Adjusted R-Squared**

Dependent Variable: FD			
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)			
Date: 05/14/20 Time: 20:49			
Sample: 2017 2018			
Periods included: 2			
Cross-sections included: 30			
Total panel (balanced) observations: 60			
Swamy and Arora estimator of component variances			
R-squared	0.312294	Mean dependent var	2.180233
Adjusted R-squared	0.248618	S.D. dependent var	2.531115
S.E. of regression	2.194029	Sum squared resid	259.9431
F-statistic	4.904387	Durbin-Watson stat	1.821429
Prob(F-statistic)	0.000901		

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.248618 artinya 25% variabel dependen yaitu *financial distress* dapat dijelaskan oleh lima variabel independen yaitu likuiditas *leverage sales growth operating capacity* dan ukuran perusahaan. sementara sisanya yaitu 75% dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### b. Uji Signifikansi Koefisien Regresi Serentak (F-test)

Uji kelayakan model atau biasa dikenal dengan Uji F digunakan untuk menjelaskan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat atau dengan kata lain model *fit* atau tidak. Hipotesis dalam uji F adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan perbandingan *F-statistic* dengan F tabel

H0: Jika  $F\text{-statistic} < F\text{ Tabel}$

Ha: Jika nilai  $F\text{-statistic} > F\text{ Tabel}$

Jika  $F\text{-statistic} < F\text{ Tabel}$  maka H0 diterima yang artinya variabel independen (X) secara bersama-sama tidak

berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Namun sebaliknya Jika nilai  $F\text{-statistic} > F\text{ Tabel}$  maka Ha diterima artinya variabel independen (X) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Y)

2. Berdasarkan probabilitas

H0: Jika nilai  $Prob(F\text{-statistic}) > a\ 0.05$

Ha: Jika nilai  $Prob(F\text{-statistic}) < a\ 0.05$

Jika  $Prob(F\text{-statistic}) > a\ 0.05$  maka H0 diterima yang artinya variabel independen (X) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Namun sebaliknya jika  $Prob(F\text{-statistic}) < a\ 0.05$  maka Ha diterima artinya variabel independen (X) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

**Tabel 4.11**

**Hasil Uji Signifikansi Koefisien Regresi Serentak (F-test)**

Dependent Variable: FD			
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)			
Date: 05/14/20 Time: 20:49			
Sample: 2017 2018			
Periods included: 2			
Cross-sections included: 30			
Total panel (balanced) observations: 60			
Swamy and Arora estimator of component variances			
R-squared	0.312294	Mean dependent var	2.180233
Adjusted R-squared	0.248618	S.D. dependent var	2.531115
S.E. of regression	2.194029	Sum squared resid	259.9431
F-statistic	4.904387	Durbin-Watson stat	1.821429
Prob(F-statistic)	0.000901		

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai *F-statistic* sebesar 4.904387 sementara F tabel dengan tingkat  $\alpha = 5\%$   $df_1$  (k-1) dimana (k adalah jumlah variabel) dan  $df_2$  (n-k) dimana (n adalah jumlah data). Maka  $df_1$  (6-1) = 5 dan  $df_2$  (60-6) = 54 didapat nilai F tabel sebesar 2.39. Dengan demikian  $F\text{-statistic}$  4.904387 > F tabel 2.39 dan nilai  $Prob(F\text{-statistic})$  0.000901 < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa Ha diterima yang artinya variabel-variabel independen dalam penelitian ini yang terdiri dari likuiditas *leverage sales growth operating capacity* dan ukuran perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

### c. Uji Signifikansi Koefisien Regresi Parsial (T-test)

Hasil uji t menjelaskan signifikansi

pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hipotesis dalam uji t adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan perbandingan *t-statistic* dengan *t-tabel*

H0: Jika nilai *t-statistic* < *t-tabel*

Ha: Jika nilai *t-statistic* > *t-tabel*

Jika nilai *t-statistic* < *t-tabel* maka H0 diterima yang artinya variabel independen (X) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Namun sebaliknya jika nilai *t-statistic* > *t-tabel* maka Ha diterima artinya variabel independen (X) secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

2. Berdasarkan probabilitas

H0: Jika Jika nilai *Prob.* >  $\alpha$  005

Ha: Jika Jika nilai *Prob.* <  $\alpha$  005

Jika nilai *Prob.* >  $\alpha$  005 maka H0 diterima yang artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Namun sebaliknya Jika nilai *Prob.* <  $\alpha$  005 maka Ha diterima yang artinya variabel independen (X) secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

**Tabel 4.12**

**Hasil Uji Signifikansi Koefisien Regresi Parsial (T-test)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-49.53005	21.69643	-2.282866	0.0264
LD	0.450019	0.227085	1.981727	0.0526
LV	-3.317057	1.419883	-2.336148	0.0232
SG	-2.750173	4.406727	-0.624085	0.5352
OC	4.729620	1.943394	2.433690	0.0183
UP	1.854151	0.750402	2.470877	0.0167

**Sumber: Data diolah (2020)**

Berdasarkan tabel 4.10 menunjukkan bahwa:

1. Nilai *t-statistic* likuiditas (LD) sebesar 1.981727 sementara *t-tabel* dengan tingkat  $\alpha = 5\%$  df (n-k) dimana (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel) (60-6) = 54 didapat nilai *t-tabel* sebesar 2.00488 dengan demikian *t-statistic* likuiditas

1.981727 < *t-tabel* 2.00488 dan nilai *Prob.* 0.0526 >  $\alpha$  005 dengan arah positif maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

**Dengan demikian H1 dalam penelitian ini diterima.**

2. Nilai *t-statistic leverage* (LV) sebesar -2.336148 sementara *t-tabel* dengan tingkat  $\alpha = 5\%$  df (n-k) dimana (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel) (60-6) = 54 didapat nilai *t-tabel* sebesar 2.00488 dengan demikian *t-statistic leverage* -2.336148 > *t-tabel* 2.00488 dan nilai *Prob.* 0.0232 <  $\alpha$  005 dengan arah negatif maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* dalam penelitian ini memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

**Dengan demikian H2 dalam penelitian ini diterima.**

3. Nilai *t-statistic sales growth* (SG) sebesar -0.624085 sementara *t-tabel* dengan tingkat  $\alpha = 5\%$  df (n-k) dimana (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel) (60-6) = 54 didapat nilai *t-tabel* sebesar 2.00488 dengan demikian *t-statistic sales growth* -0.624085 < *t-tabel* 2.00488 dan nilai *Prob.* 0.5352 >  $\alpha$  005 dengan arah negatif maka dapat disimpulkan bahwa variabel *sales growth* dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

**Dengan demikian H3 dalam penelitian ini diterima.**

4. Nilai *t-statistic operating capacity* (OC) sebesar 2.433690 sementara *t-tabel* dengan tingkat  $\alpha = 5\%$  df (n-k) dimana (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel) (60-6) = 54 didapat nilai *t-tabel* sebesar 2.00488 dengan demikian *t-statistic operating capacity* 2.433690 > *t-tabel* 2.00488 dan nilai *Prob.* 0.0183 <  $\alpha$  005 dengan arah positif maka dapat disimpulkan bahwa variabel *operating capacity* dalam penelitian ini memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

**Dengan demikian H4 dalam penelitian ini diterima.**

5. Nilai *t-statistic* ukuran perusahaan (UP) sebesar 2.470877 sementara *t-tabel* dengan

tingkat  $\alpha = 5\%$  df  $(n-k)$  dimana  $(n)$  adalah jumlah data dan  $k$  adalah jumlah variabel  $(60-6) = 54$  didapat nilai t-tabel sebesar 2.00488 dengan demikian t-statistic ukuran perusahaan  $2.470877 > t\text{-tabel } 2.00488$  dan nilai Prob.  $0.0167 < \alpha 005$  dengan arah positif maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

**Dengan demikian H5 dalam penelitian ini diterima.**

### 5. Persamaan Model Regresi Data Panel

Hasil perhitungan analisis regresi data panel dalam penelitian ini diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$FD = -49.53005 + 0.450019LIK - 3.317057LEV - 2.750173SG + 4.729620OC + 1.854151UP + \epsilon$$

**Gambar 4.1**

**Persamaan Regresi Data Panel**

Sumber: Data diolah (2020)

Dari persamaan regresi data panel diatas dapat dilihat pengaruh dari variabel-variabel independen likuiditas *leverage sales growth operating capacity* dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen *financial distress*. Sedangkan makna dari persamaan regresi data panel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstanta sebesar -49.53005. Nilai konstanta bersifat negatif artinya jika skor variabel *financial distress* dianggap tidak ada atau sama dengan nol *financial distress* memiliki nilai sebesar -49.53005.

b. Nilai koefisien variabel likuiditas (LIK) sebesar 0.450019 berarti bahwa setiap peningkatan 1 (satu) satuan likuiditas (LIK) maka *financial distress* akan meningkat sebesar 0.450019 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan (tetap).

c. Nilai koefisien variabel *leverage* (LEV) sebesar -3.317057 berarti bahwa setiap peningkatan 1 (satu) satuan *leverage* (LEV) maka *financial distress* akan menurun sebesar 3.317057 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan (tetap).

d. Nilai koefisien variabel *sales growth* (SG) sebesar -2.750173 berarti bahwa setiap peningkatan 1 (satu) satuan *sales growth* (SG) maka *financial distress* akan menurun sebesar 2.750173 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan (tetap).

e. Nilai koefisien variabel *operating capacity* (OC) sebesar 4.729620 berarti bahwa setiap peningkatan 1 (satu) satuan *operating capacity* (OC) maka *financial distress* akan meningkat sebesar 4.729620 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan (tetap).

f. Nilai koefisien variabel ukuran perusahaan (UP) sebesar 1.854151 berarti bahwa setiap peningkatan 1 (satu) satuan ukuran perusahaan (UP) maka *financial distress* akan meningkat sebesar 1.854151 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan (tetap).

### 6. Interpretasi Hasil

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dianalisis secara statistik dengan regresi data panel maka terdapat hal-hal yang perlu diperhatikan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Berikut ini dibahas beberapa temuan hasil penelitian:

#### a. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Pengujian hipotesis yang dilakukan pada variabel likuiditas terhadap *financial distress* memberikan hasil t-statistic likuiditas  $1.981727 < t\text{-tabel } 2.00488$  dan nilai Prob.  $0.0526 > \alpha 005$  dengan arah positif maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Dan menyebabkan H1 diterima.

Hal ini bermakna meski suatu perusahaan yang memiliki likuiditas dengan jumlah besar tidak ada jaminan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi aman dari ancaman mengalami kesulitan keuangan perusahaan. perusahaan yang mempunyai rasio lancar yang tinggi biasanya diakibatkan oleh dimilikinya

aktiva lancar yang tidak diperlukan sehingga tidak memberikan pendapatan dan juga jumlah dana yang sangat banyak terbenam dalam bentuk piutang yang tak tertagih (Triwahyuningtias 2012).

Piutang yang nantinya akan digunakan untuk membayar kewajiban lancar perusahaan memerlukan waktu yang tidak sedikit dan berbeda-beda antar tiap perusahaan untuk mengubah piutang menjadi bentuk kas yang akan digunakan untuk membiayai kewajiban perusahaan. Jadi berapapun besar likuiditas perusahaan tidak akan mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Putri 2014). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Perdana & Dillak, 2019) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **b. Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress**

Pengujian hipotesis yang dilakukan pada variabel *leverage* terhadap *financial distress* memberikan hasil *t-statistic leverage*  $-2.336148 > t\text{-tabel } 2.00488$  dan nilai Prob.  $0.0232 < \alpha 005$  dengan arah negatif maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* dalam penelitian ini memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dan menyebabkan H2 diterima.

Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi belum tentu menjamin perusahaan tersebut terkena *financial distress* karena perusahaan yang memiliki nilai *leverage* tinggi belum tentu memiliki beban yang tinggi sehingga laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan rendah akan tetapi dimungkinkan nilai *leverage* yang tinggi tidak diikuti beban yang semakin tinggi sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi dan tidak terkena *financial distress* (kusanti 2015). Penelitian ini menunjukkan semakin besar *leverage* suatu perusahaan maka berakibat pada semakin rendahnya perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putu et al., 2017)

*leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

#### **c. Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress**

Pengujian hipotesis yang dilakukan pada variabel *sales growth* terhadap *financial distress* memberikan hasil *t-statistic sales growth*  $-0.624085 < t\text{-tabel } 2.00488$  dan nilai Prob.  $0.5352 > \alpha 005$  dengan arah negatif maka dapat disimpulkan bahwa variabel *sales growth* dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Dan menyebabkan H3 diterima.

Penjualan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka kemungkinan *financial distress* yang akan dialami perusahaan akan semakin menurun sebaliknya semakin rendah pertumbuhan penjualan maka kemungkinan *financial distress* yang akan dialami perusahaan akan semakin meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Perdana & Dillak, 2019) bahwa Sales Growth tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **d. Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress**

Pengujian hipotesis yang dilakukan pada variabel *operating capacity* terhadap *financial distress* memberikan hasil *t-statistic operating capacity*  $2.433690 > t\text{-tabel } 2.00488$  dan nilai Prob.  $0.0183 < \alpha 005$  dengan arah positif maka dapat disimpulkan bahwa variabel *operating capacity* dalam penelitian ini memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Dan menyebabkan H4 diterima.

Meski suatu perusahaan yang memiliki *operating capacity* dengan jumlah yang besar tidak ada jaminan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi aman dari ancaman mengalami *financial distress*. semakin efektif suatu perusahaan menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin

besar bagi perusahaan. tingginya *operating capacity* menunjukkan perusahaan mampu untuk menghasilkan pendapatan atas terpakainya aset-aset mereka untuk kegiatan operasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rahmayanti & Hadromi, 2017) membuktikan bahwa rasio *Operating Capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

#### e. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Pengujian hipotesis yang dilakukan pada variabel ukuran perusahaan terhadap *financial distress* memberikan hasil *t-statistic* ukuran perusahaan  $2.470877 > t\text{-tabel } 2.00488$  dan nilai *Prob.*  $0.0167 < \alpha 005$  dengan arah positif maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Dan menyebabkan H5 diterima.

Perusahaan dengan pertumbuhan yang positif memberikan suatu tanda bahwa ukuran perusahaan tersebut semakin berkembang dan mengurangi kecenderungan kearah kebangkrutan (Januarti 2008). Hal ini didasari dengan asumsi bahwa perusahaan yang besar akan lebih kompleks sehingga ada banyak ketersediaan aset yang memungkinkan untuk dijaminkan atau dijual setidaknya untuk membantu mengatasi kesulitan keuangan. Perusahaan besar cenderung lebih mampu mengatur keuangan karena memiliki potensi sumber daya yang cukup disertai sumber daya manajemen yang baik.

Semakin besar ukuran perusahaan maka kemungkinan *financial distress* yang akan dialami perusahaan akan semakin menurun. Sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka kemungkinan *financial distress* yang akan dialami perusahaan akan semakin meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rahayu & Sopian, 2017) membuktikan bahwa rasio ukuran perusahaan berpengaruh positif

terhadap *financial distress*.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh likuiditas *leverage sales growth operating capacity* dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2018. Menghasilkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dibuktikan dari nilai *t-statistic* likuiditas sebesar  $1.981727 < t\text{-tabel}$  sebesar  $2.00488$  dan nilai *Prob.*  $0.0526 > \alpha 005$ .
2. Variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini dibuktikan dari nilai *t-statistic leverage* sebesar  $-2.336148 > t\text{-tabel}$  sebesar  $2.00488$  dan nilai *Prob.*  $0.0232 < \alpha 005$ .
3. Variabel *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dibuktikan dari nilai *t-statistic sales growth* sebesar  $-0.624085 < t\text{-tabel}$  sebesar  $2.00488$  dan nilai *Prob.*  $0.5352 > \alpha 005$ .
4. Variabel *operating capacity* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini dibuktikan dari nilai *t-statistic operating capacity* sebesar  $2.433690 > t\text{-tabel}$  sebesar  $2.00488$  dan nilai *Prob.*  $0.0183 < \alpha 005$ .
5. Variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini dibuktikan dari nilai *t-statistic* ukuran perusahaan sebesar  $2.470877 > t\text{-tabel}$  sebesar  $2.00488$  dan nilai *Prob.*  $0.0167 < \alpha 005$ .

### B. Keterbatasan

Penelitian yang telah dilakukan ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan antara lain sebagai berikut:

1. Jangka waktu periode penelitian ini hanya sebatas dari tahun 2017-2018 (2 tahun).

2. Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel independen yaitu likuiditas *leverage sales growth operating capacity* dan ukuran perusahaan.
3. Jumlah data sampel hanya sebanyak 60 data yang terdiri dari 30 perusahaan dengan periode pengamatan selama 2 tahun.
4. Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini hanya berasal dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sehingga hasilnya belum dapat mencerminkan perusahaan sektor lain secara lebih luas.

### C. Rekomendasi

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan diatas maka rekomendasi yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode penelitian yang lebih lama untuk mengetahui kondisi perusahaan sesungguhnya dalam jangka panjang.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel independen lebih dari 5 variabel.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel penelitian selain perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi untuk mengetahui kondisi perusahaan yang lebih luas.
4. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan metode perhitungan lain untuk menentukan *financial distress* seperti model *springate* model *zmijewski* dan model *grover*.

### 6. DAFTAR PUSTAKA

Agus Widarjono. 2009. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi Ketiga. EKONISIA. Yogyakarta

Aisyah N. N. Kristanti F. T. & Zultilisna D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas Rasio Aktivitas Rasio Profitabilitas dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress. *E-Proceeding of Management Volume 4 Nomor 1* ISSN: 2355-9357 4(1) 411-419. <http://libraryproceeding.telkomu>

[niversity.ac.id/index.php/management/article/view/4419/4149](http://niversity.ac.id/index.php/management/article/view/4419/4149)

- Ananto Mustika & Handayani. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) *Leverage* Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & BisnisDharmaAndalas*19(1) 19–39.
- Andre Orina. 2013. Pengaruh Profitabilitas Likuiditas dan *Leverage* dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI). Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Asfali I. (2019). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas *Leverage* Aktivitas Pertumbuhann Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia Imam Asfali. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen* 20(2) 56–66.
- Atmini S. dan Wuryana. (2005). Manfaat Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Tekstile Mill dan Apparel and Other Textile Products terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo Hal. 460-474.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (Edisi 11). Jakarta : Salemba Empat.
- Eksandy Arry. (2018). *Metode Penelitian Akuntansi Dan Manajemen*. Universitas Muhammadiyah Tangerang. Tangerang.
- Fahmi Irham. *Analisis Laporan keuangan*. Disunting oleh Dimas Handi. Bandung: CV. ALFABETA 2012.
- Fahmi Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi Irham. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali I ( 2013 ). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika : Teori Konsep dan Aplikasi dengan EVIEWS 8*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.

- Hakim, M. Z., Abbas, D. S., & Nasution, A. W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 94-105. <http://jurnal.umt.ac.id/index.php/competitive/article/download/2383/1450>
- Hanafi I. (2018). Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Diponegoro* 4(1) 26-51.
- Hanafi Mamduh M dan Abdul Halim. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap Sofyan Syafri. 2013. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- Januarti I. 2008. Analisis Rasio Keuangan dan Rasio Non Keuangan yang Mempengaruhi Auditor dalam Memberikan Opini Audit Going Concern pada Auditee (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2000-2005). MAKSIS. ISSN 1412-6680
- Kasmir. 2012. *Analisis laporan keuangan*. PT Raja Grafindo Persada Jakarta.
- Kasmir. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Kurniasih T. & Sari M.M.R. 2013. Pengaruh Return On Assets *Leverage* Corporate Governance Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal pada Tax Avoidance. *Buletin Studi Ekonomi* 1 (18) 58-66.
- Kusanti Okta. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal*. Vol. 4 No.10 h. 1-22.
- Murhadi Werner R. 2013. Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham. Jakarta: Salemba Empat
- Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri dan Ni Kt. Lely A. Merkusiwati. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Likuiditas *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *E-Journal Udayana*. Vol. 7 N0.1.
- Perdana N. S. & Dillak V. J. (2019). *Pengaruh rasio likuiditas Leverage dan Sales Growth terhadap financial distress ( Studi Kasus pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016 )*. 6(1) 668-674.
- Pranowo K. et al. 2010. Determinant of Corporate Financial Distress in an Emerging Market Economy: Empirical Evidence from the Indonesian Stock Exchange 2004-2008. *International Research Journal of Finance and Economics*. Issue 52. pp. 80-88.
- Putri Krisnayanti Arwinda. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Likuiditas Leverage Dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *Jurnal Program Sarjana Universitas Udayana* Vol. 7 No. 1 h. 93-106.
- Putu N. Kartika E. & Budiasih I. G. A. N. (2017). Firm Size Sebagai Pemoderasi Pengaruh Likuiditas *Leverage* dan *Operating Capacity* Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 20(3) 2187-2216.
- Putu N. Oety C. Gama A. S. Putu N. & Astiti Y. (2019). *Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress Studi Pada Sektor Industri Otomotif dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017*. 840-849.
- Rahayu, W. P., & Sopian, D. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food And Beverage Dibursa Efek Indonesia). [Http://jurnal.umt.ac.id/index.php/competitive/article/view/240](http://jurnal.umt.ac.id/index.php/competitive/article/view/240), 1 No 2(1).
- Rahmat H. 2013. Statistika Penelitian.

- Bandung: Pustaka Setia.
- Rahmayanti S. & Hadromi U. (2017). Analisis Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Ekonomika* 7(1) 53-63. <http://ejurnal.umri.ac.id/index.php/jae/article/download/200/125/>
- Rudianto. 2013. Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan *Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Saputro J.A.dan Setiawati L. 2004 Kesempatan Bertumbuh dan Manajemen Laba: Uji Hipotesis *Politcal Cost* Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya
- Simanjuntak Christon. Titik Farida dan Aminah Wiwin. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Financial Distress*. *e-Proceeding of Management Vol.4 No.2 Pg 1580*
- Sugiyono. (2012). Memahami Penelitian Kualitatif". Bandung : ALFABETA.
- Sugiyono. 2013. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: PT Alfabet.
- Sumadi Suryabrata Metodologi Penelitian Jakarta: Rajawali Pers 1991
- Trang I. Murni S. & Pantow M. S. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan Ukuran Perusahaan Return on Asset Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks Lq 45. *Jurnal Riset Ekonomi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi* 3(1) 961-971.
- Triwahyuningtias Meilinda & Muharam Harjum (2012). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Ukuran Dewan Komisaris Independen Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. *Journal of Management* Vol.1 No.1 Hal 1-14.
- Wardiyah Mia Lasmi. 2017. Manajemen Pasar Uang & Pasar Modal. Bandung: Pustaka Setia.
- Widarjo Wahyu dan Setiawan Doddy (2009). "Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.XI No.2 Agustus 2009 Hal 107-119
- Widhiari & Merkusiwati (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas *Leverage Operating Capacity* dan *Sales Growth* Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*
- Widhy Setyowati N. R. N. S. (2019). Pengaruh Likuiditas *Operating Capacity* Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2017). ISSN: 2337-778 E-ISSN: 2685-1504. *Jurnal Magisma VII*(2) 135-146.
- Winarno Wing Wahyu. 2015. Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan Eviews Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Wolk et. al. 2000. Accounting Theory: A Conceptual Institutional Approach. Fifth Edition. South-Western College Publishing.
- Yuanita Ika. 2010. Prediksi Financial Distress dalam Industri Textile dan Garment. *Jurnal Akuntansi & Manajemen* Vol. 5 -No. 1 pp. 101-119.
- Yustika Y. - K. & Silfi A. (2015). Pengaruh Likuiditas *Leverage* Profitabilitas *Operating Capacity* Dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau* 2(2) 1-15.
- Zhafirah A. (2019). Analisis Determinan Financial Distress. *Analisis Determinan Financial Distress* 7(1) 195-202. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15497>