

**PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS  
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE  
DI BURSA EFEK INDONESIA)**

**Wiwin Putri Rahayu<sup>1)</sup>, Dani Sopian<sup>2)</sup>**

STIE STAN-IM

Jln. Jakarta No. 79 - Bandung

email: [sopyan.dani@gmail.com](mailto:sopyan.dani@gmail.com)

**ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk menganalisis pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai dengan 2015. Rasio yang digunakan sebagai alat analisis adalah rasio likuiditas, *leverage*, pertumbuhan (*sales growth*), dan ukuran perusahaan. Menggunakan teknik *purposive sampling* jumlah sampel adalah 13 perusahaan dengan pengamatan selama 3 tahun, dengan jumlah penelitian adalah 39 laporan keuangan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan uji t, uji F, dan koefisien determinasi.

Berdasarkan hasil analisis berganda dengan tingkat signifikan sebesar 5%, hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan secara parsial likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Dan *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Kata Kunci : Likuiditas, *Leverage*, *Sales Growth*, Ukuran Perusahaan, *Financial distress*.

**PENDAHULUAN**

Perusahaan didirikan dengan tujuan memperoleh laba, yang nantinya digunakan untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya (Wahyuningsih dan Suryanawa, 2012). Perubahan kondisi perekonomian seringkali mempengaruhi kinerja keuangan, baik perusahaan kecil, menengah maupun besar. Jika manajemen tidak mampu mengelola dengan baik maka bayangan penurunan kinerja keuangan bahkan bahaya kebangkrutan perusahaan akan dihadapi perusahaan (Liana dan Sutrisno, 2014). Sebuah perusahaan tentu akan menghindari kondisi-kondisi yang dapat mengakibatkan kebangkrutan. Kebangkrutan perusahaan akan mengakibatkan berbagai kerugian baik

bagi pemegang saham, karyawan dan perekonomian nasional (Al-Khatib dan Al-Horani, 2012). Kebangkrutan merupakan kondisi *financial distress* yang terburuk (Putri dan Merkusiwati, 2014).

Menurut Atmaja (2008:258) *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Salah satu indikator yang digunakan untuk mengetahui perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan yaitu ketidakmampuan perusahaan memenuhi hutang jangka panjangnya.

Menurut Ali (2009) *financial distress* adalah kondisi keuangan perusahaan pada tahap penurunan sebelum terjadi likuidasi atau kebangkrutan pada perusahaan. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan pada sebuah perusahaan. Dengan demikian model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, penting bagi suatu perusahaan untuk mengetahui kondisi *financial distress* agar perusahaan waspada dan melakukan tindakan dalam rangka melindungi aset-aset perusahaan agar tidak masuk dalam perangkap kebangkrutan (Liana dan Sutrisno, 2014).

Menurut Jimming dan Wei Wei (2011) pada umumnya penelitian tentang kebangkrutan, kegagalan maupun *financial distress* menggunakan rasio keuangan untuk memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, rasio likuiditas, *leverage* dan pertumbuhan. Selain menggunakan rasio keuangan juga menggunakan faktor ukuran perusahaan.

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2014:121). Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu entitas dalam menutupi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancarnya. Menurut Astuti (2004:31) analisis likuiditas yang lengkap membutuhkan penggunaan anggaran kas, tetapi dengan menghubungkan jumlah kas dan aktiva lancar lainnya terhadap kewajiban lancarnya, analisis rasio memberikan pengukuran likuiditas yang cepat dan mudah. Rasio yang digunakan adalah *current ratio*. *Current ratio* yaitu rasio yang membagi jumlah aset lancar (*current assets*) dengan utang lancar (*current liabilities*) perusahaan (Widhiari dan merkusiwati, 2015). Semakin tinggi *current ratio* berarti semakin besar

kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek.

Rasio *leverage* mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Fahmi, 2014:127). Semakin besar hutang maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan tidak mampu melunasi hutang-hutangnya ketika jatuh tempo, sehingga dapat menjadi indikasi bahwa nantinya perusahaan akan mengalami *financial distress*. Rasio yang digunakan adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan pembagian total hutang (*total liabilities*) dan total modal sendiri (*total shareholders equity*), semakin rendah *debt equity* semakin baik karena aman bagi kreditor saat likuidasi (Fahmi, 2014:63).

Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Fahmi, 2014:137). Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan penerapan keberhasilan investasi perusahaan pada periode yang lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan (Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk (Widarjo dan setiawan, 2009).

Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum

(Fahmi, 2014:137). Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan penerapan keberhasilan investasi perusahaan pada periode yang lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan (Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk (Widarjo dan Setiawan, 2009).

Perusahaan dengan pertumbuhan yang positif memberikan suatu tanda bahwa ukuran perusahaan tersebut semakin berkembang dan mengurangi kecenderungan ke arah kebangkrutan. Untuk mempunyai pertumbuhan yang positif, perusahaan seharusnya mempunyai akses pasar yang baik dan akses operasional yang lebih luas sehingga memiliki kemudahan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek dan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar akan lebih mampu untuk menyelesaikan masalah keuangan yang dihadapi dan mempertahankan kelangsungan usahanya. Ukuran suatu perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan sinyal yang positif bagi kreditur sebab perusahaan akan mudah melakukan diversifikasi dan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya *financial distress* (Nora, 2016).

## LANDASAN TEORI

### Rasio Likuiditas

Subramayan dan Wild (2005:241) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang secara konvensional, 'jangka pendek' dianggap

periode hingga satu tahun meskipun dikaitkan dengan siklus operasional normal perusahaan. Dengan demikian likuiditas sangat penting bagi sebuah perusahaan. Likuiditas dapat digunakan untuk memperhitungkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu entitas dalam menutupi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancarnya. Perusahaan yang likuid biasanya memiliki kinerja yang bagus dan akan menghindarkan perusahaan dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Untuk mampu mempertahankan agar perusahaan tetap dalam kondisi likuid, maka perusahaan harus memiliki dana lancar yang lebih besar dari hutang lancarnya (Nora, 2016).

### Rasio Leverage

Menurut Syamsudin (2001:89) mendefinisikan *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Menurut Fitriyah dan Hariyati (2013) rasio leverage adalah sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan utang. Jika manajemen memanfaatkan utang yang terlalu besar dalam pendanaan operasi perusahaan masalah yang mungkin timbul adalah dalam pelunasan pinjaman yang tersisa dan bunganya di masa depan.

Menurut Fitriyah dan Hariyati (2013) rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan utang. Jika manajemen memanfaatkan utang yang terlalu besar dalam pendanaan operasi perusahaan, masalah yang mungkin timbul adalah dalam pelunasan pinjaman yang tersisa dan bunganya di masa depan. Menurut Riyanto (2001:375) mendefinisikan *leverage* sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana

untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap.

### **Rasio Pertumbuhan**

Menurut Fahmi (2014:137) rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya dalam perkembangan ekonomi secara umum. Tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menandakan keberhasilan perusahaan dalam menggali lebih banyak sumber-sumber daya untuk perusahaan (Higgins, 1997) dalam (Loman dan Malelak, 2015).

Indikator pertumbuhan dihitung dengan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Menurut Harahap (2013:309) dalam (Nora, 2016), rasio pertumbuhan menggambarkan presentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan cerminan dari kinerja manajemen suatu perusahaan untuk dapat meningkatkan penjualan dari satu periode ke periode selanjutnya.

Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menyebabkan laba yang akan diterima oleh suatu perusahaan juga akan semakin tinggi. Pertumbuhan penjualan itu sendiri mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dihasilkannya, baik peningkatan frekuensi penjualannya ataupun peningkatan volume penjualannya. Perusahaan yang berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk, akan meningkatkan *sales growth* perusahaan.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara, yaitu total aset penjualan, nilai pasar saham, rata-

rata tingkat penjualan Machfoedz (1994) dalam (Siti Nurhotimah, 2015).

Hal serupa juga diungkapkan oleh Sujianto (2011) dalam (Siti Nurhotimah, 2015) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva dan jumlah penjualan.

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki. Perusahaan dengan total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif panjang. Selain itu, hal ini juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil Rachmawati dan Triatmoko (2007) dalam (Siti Nurhotimah, 2015).

Menurut Nugroho (2011) dalam (Siti Nurhotimah, 2015), terdapat 3 teori yang secara implisit menjelaskan hubungan antara ukuran perusahaan dengan tingkat keuntungan perusahaan, yaitu:

1. Teori teknologi, menekankan pada model fisik, *economic of scale*, dan lingkup sebagai faktor-faktor yang menentukan besarnya ukuran perusahaan yang optimal serta pengaruhnya terhadap keuntungan.
2. Teori organisasi, menjelaskan hubungan profitabilitas dengan ukuran perusahaan yang dikaitkan dengan biaya transaksi organisasi.
3. Teori institusional, mengaitkan ukuran perusahaan dengan faktor-faktor seperti sistem perundang-undangan, peraturan anti-*trust*, perlindungan paten, ukuran pasar, dan perkembangan pasar keuangan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dihitung menggunakan logaritma total aset perusahaan menurut

Brigham dan Houston (2001) dalam (Evelina dan Juniarti, 2014).

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{total asset})$$

### ***Financial Distress***

Menurut Platt dan Platt (Fahmi, 2014:93) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuiditasi. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Menurut Altman (2005) dalam (Rahmy, 2014) *financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kegagalan, kepailitan, *default*, dan kebangkrutan. Jika perusahaan memperlihatkan kondisi keuangan yang melemah, maka dapat membuat para pemegang kepentingan seperti kreditur dan pemegang saham kehilangan kepercayaan. Dengan begitu para *stakeholders* tersebut akan mundur untuk bekerjasama dengan perusahaan. Apabila perusahaan gagal mencari jalan keluarnya, itu sudah menjadi pertanda bahwa perusahaan dalam situasi *financial distress* diambang kebangkrutan.

Menurut Fachrudin (2008) dalam (Hidayat, 2014), ada beberapa definisi kesulitan keuangan menurut tipenya, antara lain sebagai berikut:

#### 1. *Economic Failure*

*Economic failure* atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*. Bisnis ini masih dapat melanjutkan

operasinya sepanjang kreditur bersedia menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) yang dibawah pasar.

#### 2. *Business Failure*

Kegagalan bisnis didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasi dengan alasan mengalami kerugian.

#### 3. *Technical Insolvency*

Adapun sebuah perusahaan bisa dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* apabila suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar hutang secara teknis menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kekurangan likuiditas yang bersifat sementara, dimana jika diberikan beberapa waktu, maka kemungkinan perusahaan bisa membayar hutang dan bunganya tersebut. Di sisi lain, apabila *technical insolvency* merupakan gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin bisa menjadi sebuah tanda perhentian pertama menuju *bankruptcy*.

#### 4. *Insolvency in Bankruptcy*

*Insolvency in bankruptcy* bisa terjadi di suatu perusahaan apabila nilai buku hutang perusahaan tersebut melebihi nilai pasar aset saat ini. Kondisi tersebut bisa dianggap lebih serius jika dibandingkan dengan *technical insolvency*, karena pada umumnya hal tersebut merupakan tanda kegagalan ekonomi, bahkan mengarah pada likuidasi bisnis. Perusahaan yang sedang mengalami keadaan seperti ini tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.

#### 5. *Legal Bankruptcy*

Perusahaan dapat dikatakan mengalami kegagalan kebangkrutan secara hukum apabila perusahaan tersebut mengajukan tuntutan secara resmi sesuai dengan undang-undang yang berlaku.

Salah satu cara mengukur tingkat kebangkrutan adalah menggunakan metode

yang ditemukan oleh Altman. Altman (1968) dalam (Loman dan Malelak, 2015) adalah orang pertama yang menerapkan *Multiple Discriminant Analysis*. Altman melakukan penelitian untuk mengembangkan model baru untuk memprediksikan kebangkrutan perusahaan. Model yang dinamakan *Z-score* dalam bentuk aslinya adalah model linear dengan rasio keuangan yang diberi bobot untuk memaksimalkan kemampuan model tersebut dalam memprediksi.

“Z” yaitu nilai yang menunjukkan kondisi perusahaan, apakah dalam keadaan sehat atau tidak dan menunjukkan kinerja perusahaan yang sekaligus merefleksikan prospek perusahaan dimasa mendatang. Perkembangan model Altman ini dapat dilihat mulai dari yang pertama yaitu model Altman *Z-score* pertama yang ditujukan untuk memprediksi kebangkrutan dari sebuah perusahaan publik manufaktur Altman (1968) dalam (Loman dan Malelak, 2015).

Setelah menemukan model kebangkrutan yang pertama Altman kemudian merevisi model kebangkrutan menjadi sebuah model yang dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan bagi perusahaan manufaktur *private* dan publik, model ini disebut model Altman revisi. Selanjutnya Altman memodifikasi modelnya agar dapat diterapkan pada semua perusahaan seperti manufaktur, non manufaktur dan perusahaan penerbit obligasi. Model ini disebut sebagai model Altman modifikasi. Model Altman *Z-score* sebagai salah satu pengukuran kinerja kebangkrutan dan risiko obligasi tidak stagnan atau tetap, melainkan berkembang dari waktu ke waktu, seiring dari kondisi perusahaan dan kondisi dimana metode tersebut diterapkan (Ramadhani dan Lukviarman, 2009) dalam (Loman dan Malelak, 2015).

Menurut Irawan (2014:135-137) berikut formula Altman *Z-score*:

$$Z\text{-score} = 0,717T1 + 0,847T2 + 3,107T3 + 0,420T4 + 0,998T5$$

Keterangan:

T1 = Modal kerja / total aset

T2 = Laba ditahan / total aset

T3 = Laba sebelum bunga dan pajak / total aset

T4 = Ekuitas pemegang saham / total kewajiban

T5 = Penjualan / total aset

Penafsiran hasil *Z-score* yang didapatkan adalah sebagai berikut:

□  $Z\text{-score} > 2,60$  - berdasarkan laporan keuangan, perusahaan dianggap aman

□  $1,1 \leq Z\text{-score} < 2,60$  - terdapat kondisi keuangan di suatu bagian yang membutuhkan perhatian khusus

□  $Z\text{-score} < 1,1$  - perusahaan berpotensi kuat akan mengalami kebangkrutan.

### **Kerangka Pemikiran**

#### **Hubungan Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Menurut Kasmir (2008) dalam (Liana dan Sutrisno, 2014) rasio likuiditas menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Jadi semakin likuid suatu perusahaan mengindikasikan perusahaan tersebut mampu membayar kewajiban yang akan jatuh tempo dan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **Hubungan *Leverage* terhadap *Financial Distress***

*Leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat

seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*) (Rahmi, 2014). Jika perusahaan terlalu banyak mengandalkan dana utang maka akan timbul kewajiban yang lebih besar dimasa mendatang, dan hal itu akan mengakibatkan perusahaan akan rentan terhadap kesulitan keuangan atau *financial distress*. Semakin kecil *leverage* maka akan baik dan aman bagi suatu perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

### Hubungan Pertumbuhan (*Sales Growth*) terhadap *Financial Distress*

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal ini berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut (Widarjo dan Setiawan, 2009). Semakin besar *net income* maka *return earnings* juga meningkat sehingga kebutuhan akan modal eksternal berkurang. Dengan berkurangnya modal eksternal menurunkan kemungkinan *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan pertumbuhan berpengaruh terhadap *financial distress*.

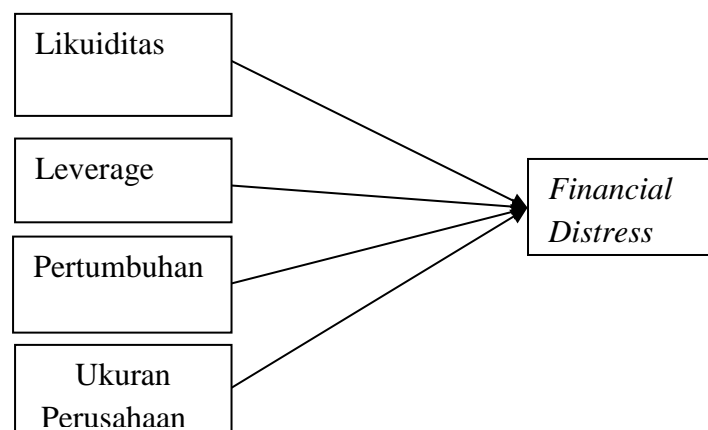
### Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan *diversifikasi* dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan, Rajan dan Zingales (1995) dalam (Supriyanto dan

Falikhatun, 2008). Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan perusahaan semakin mampu dalam melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan, Storey (1994) dalam (Fachrudin, 2011). Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.

### Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka teoritis diatas, maka kerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar**

### Kerangka Konseptual

#### Hipotesis

Berdasarkan kerangka teoritis diatas, maka dapat dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 = Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

H2 = Leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*

H3 = Pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

H4 = Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

## **METODE DAN PROSEDUR PENELITIAN**

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian yang bersifat menjelaskan (*explanatory research*), mengingat penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antar variabel berdasarkan hipotesis yang bersumber dari teori/fakta untuk selanjutnya akan diuji sebagai penyebab terjadinya suatu fenomena (Cooper & Schindler, 2006).

Dengan desain penelitian ini penulis bermaksud mengumpulkan data historis dan mengamati secara seksama mengenai aspek-aspek tertentu yang berkaitan erat dengan masalah yang diteliti sehingga akan diperoleh data-data yang menunjang penyusunan laporan penelitian. Data yang diperoleh tersebut kemudian diproses, dianalisis lebih lanjut dengan dasar-dasar teori yang telah dipelajari sehingga memperoleh gambaran mengenai objek tersebut dan dapat ditarik kesimpulan mengenai masalah yang diteliti.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri food and Beverage yang terdaftar (emiten) di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan untuk pemilihan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Penelitian ini dilakukan dalam empat periode waktu yang berbeda, yaitu periode tahun 2013-2015. Jumlah emiten kelompok industri food and Beverage di Bursa Efek Indonesia yang dijadikan sampel dalam penelitian ini pada periode penelitian selama 3 tahun adalah sebanyak 13 perusahaan. Unit observasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan seluruh emiten kelompok industri food and Beverage yang dijadikan sampel dalam penelitian.

### **Pembahasan**

Dari hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan dari data sampel perusahaan

*food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai dengan 2015, dapat diketahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

### **Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress***

Secara simultan likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nora (2016) dengan judul Pengaruh *Financial Indicators*, Ukuran Perusahaan dan kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress* dengan hasil bahwa secara simultan variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *operating capacity*, *sales growth*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dapat disimpulkan bahwa dari keempat variabel yaitu likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan ukuran perusahaan dapat digunakan investor sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress***

Secara parsial variabel likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015. Hal ini sejalan dengan penelitian (Mas'ud dan Srengga, 2012) dengan hasil menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, begitu pula penelitian yang dilakukan (Nora, 2016) yang menunjukkan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.



Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Alat analisis yang digunakan adalah *current ratio*, yaitu perbandingan antara aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Hasil penelitian menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga hasil penelitian tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan. Pengaruh tidak signifikan antara likuiditas dengan *financial distress* terjadi dikarenakan pada perusahaan sampel memiliki kemampuan mendanai operasional perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau kewajiban lancar dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Sehingga perusahaan dapat membayar utangnya tepat waktu.

#### **Pengaruh Leverage Terhadap *Financial Distress***

Secara parsial variabel *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015. Hal ini sejalan dengan penelitian (Widhiari dan Merkusiwati, 2015) dengan hasil penelitian *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

*Leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Alat analisis yang digunakan adalah *debt to equity ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan besarnya komposisi kewajiban jangka panjang yang dimiliki perusahaan yang mampu meningkatkan risiko gagal bayar. Hasil penelitian menunjukkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga hasil penelitian tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan. Pengaruh tidak signifikan antara *leverage* dengan

*financial distress* terjadi karena total utang yang dimiliki perusahaan dapat ditutupi oleh modal sendiri. Sehingga berapapun kewajiban yang akan dipinjam telah dijamin oleh modal yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dalam memperoleh dana akan memilih sumber dana yang risikonya kecil dan akan meningkatkan pengelolaan perusahaan sehingga memperoleh keuntungan yang tinggi.

#### **Pengaruh Pertumbuhan Terhadap *Financial Distress***

Secara parsial variabel pertumbuhan (*sales growth*) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Widhiari dan Merkusiwati, 2015) yang menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pertumbuhan (*sales growth*) digunakan untuk mengukur pertumbuhan penjualan suatu perusahaan. *Sales growth* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal ini berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut. Pertumbuhan menggunakan *sales growth* sebagai alat analisisnya, yaitu pengurangan penjualan tahun penelitian dan penjualan tahun sebelumnya dibagi penjualan sebelumnya. Hasil penelitian menunjukkan tingkat pertumbuhan (*sales growth*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan pertumbuhan (*sales growth*) yang tinggi

belum tentu memiliki beban yang sedikit, sehingga laba yang dihasilkan hanya sedikit dan kemungkinan *financial distress* akan semakin besar.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress***

Secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Cinantya dan Merkusiwati, 2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran mengenai seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pengaruh tidak signifikan antara ukuran perusahaan dengan *financial distress* kemungkinan terjadi dikarenakan pada penelitian ini tidak terjadi pemisahan perusahaan *food and beverages* yang sudah *mature* dengan yang baru berkembang. Dimana perusahaan yang sudah *mature* meskipun ukuran perusahaannya kecil namun perusahaan tersebut telah memiliki mitra kerja banyak, tingkat kepercayaan dari lembaga keuangan terhadap perusahaan tinggi, serta rekomendasi dari konsumen maupun pihak eksternal. Dalam hal ini dapat diketahui bahwa perusahaan besar yang memiliki total aset besar juga memiliki laba yang tinggi, serta tidak terlepas dari risiko yang besar, seperti risiko ekonomi yaitu fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, tingkat suku bunga dan laju inflasi, semuanya berdampak besar pada posisi keuangan perusahaan *food and beverages*, daya beli konsumen. Sehingga perusahaan akan tetap mengalami kesulitan untuk

membayar hutang-hutangnya ketika jatuh tempo

### **Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel. Koefisien determinasi digunakan karena dapat menjelaskan kebaikan dari model regresi dalam variabel dependen. Semakin tinggi nilai koefisien maka akan semakin baik kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil penelitian koefisien determinasi menunjukkan nilai R<sup>2</sup> yang kecil sebesar 31,3%, yang berarti kemampuan-kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen kecil.

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan tentang pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur *food and beverages* periode 2013-2015, maka penulis menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil analisis uji F (simultan) menunjukkan bahwa likuiditas, leverage, pertumbuhan (*sales growth*) dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2014.
2. Hasil analisis hipotesis 1, likuiditas secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk investor dalam menginvestasikan dananya.

3. Hasil analisis hipotesis 2, leverage secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa variabel leverage tidak dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk investor dalam menginvestasikan dananya.
4. Hasil analisis hipotesis 3, *sales growth* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *sales growth* dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk investor dalam menginvestasikan dananya.
5. Hasil analisis hipotesis 4, ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk investor dalam menginvestasikan dananya.

## Saran

### Saran Teoritis

Berdasarkan koefisien determinasi sebesar 31,3%, hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 31,3%. Sedangkan sisanya 68,7% dipengaruhi oleh variabel lain seperti *financial leverage*, profitabilitas, rasio aktivitas, arus kas operasi, mekanisme *corporate governance*, dan lain-lain. Oleh karena itu, bagi peneliti selanjutnya diharapkan mampu mengeksplorasi dan mencari informasi tentang faktor yang mempengaruhi *financial distress* selain variabel likuiditas, leverage, *sales growth*, dan ukuran perusahaan.

## Saran Praktis

### Bagi Perusahaan

Untuk pihak manajemen agar dapat dijadikan dasar untuk melakukan tindakan-tindakan perbaikan sesegera mungkin jika telah melihat indikasi bahwa perusahaan mengalami *financial distress*.

### Bagi Investor

Dalam mengambil keputusan, investor sebaiknya mempertimbangkan pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan (*sales growth*), dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*, sehingga keputusan yang diambil bisa tepat dalam menginvestasikan dananya.

### Bagi Akademis

Bagi penelitian selanjutnya agar memilih sektor perusahaan yang sering mengalami *financial distress* seperti sektor pertambangan dan menambah tahun pengamatan yang lebih panjang sehingga hasilnya dapat digeneralisasikan dan menambah faktor-faktor lain di luar penelitian ini seperti *financial leverage*, profitabilitas, rasio aktivitas, arus kas operasi, mekanisme *corporate governance*, dan lain-lain.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alfi Rista Nora. 2016. Pengaruh *Financial Indicators*, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan *Institusional* Terhadap *Financial Distress*. STIE Perbanas Surabaya.
- Ali H. 2009. Prediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Go Publik Dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit. Telaah Bisnis. Vol. 10 NO. 2.
- Altman. E.I. 1968 *Financial Ratio Diserminion Analisis and The*

- Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance*, Vol XXIII, no 4.
- Astuti Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*.
- Asni Harianti dan Santi Setiawan. 2013. *Statistika I Edisi Revisi*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Atika, Darminto, dan Siti Ragil Handayani. Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Chalendra Prasetya Agusti. 2013. Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Cooper, D., & Schindler, P. 2006. *Business Research Methods*, 9<sup>th</sup> edition. McGraw-Hill Publishing.
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktek Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CV Andi Off Set.
- Deny Liana dan Sutrisno. 2014. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress*. *Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis*. Vol. 1 No. 2.
- Dina Roselly Martha. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sub. Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Eko Supriyanto dan Falikhatun. 2008. Pengaruh *Tangibility*, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 10 No. 1.
- Evelina dan Juniarti. 2014. Pengaruh *Family Control, Size, Sales Growth*, Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Sektor Keuangan. *Business Accounting Review*. Vol. 2 No. 1.
- Harlan D. Platt dan Manjorie B. Platt. 2002. *Development Of Class Of Stable Predictive Variable The Case Of Bankruptcy Predictions*. *Journal Of Business Finance And Accounting*. Vol. 17:31-51.
- I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati. 2015. Pengaruh *Corporate Governance, Financial Indicators* Dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*. *E-Journal Udayana*. Vol. 10 NO. 3.
- I Ketut Suryanawa. 2012. Analisis Pengaruh *Opini Audit Going Concern* dan Penggantian Manajemen Pada Aida Fitriyah dan Hariyati. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 1 No. 3.
- Imam Mas'ud dan Reva Maymi Srengga. 2012. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*. Vol. 10 No. 2.
- Indriyo Gitosudarmo dan Mulyono. 2001. *Prinsip dasar Manajemen*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Irham Fahmi. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung. Alfabeta.
- John J. Wild, K. R. Subrabanyam, dan Robert F. Halsey (Yasivi S. Bachtiar, S. Nurwahyu Harahap). 2005. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. 2008. *Pemasaran Bank*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Khaira Amalia Fachrudin. 2011. Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan

- (*Corporate Governance*) Terhadap Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 9 No. 1.
- Li Jimming dan Du Weiwei. 2011. *An Empirical Study On The Corporate Financial Distress Prediction Based On Logistic Model Evidence From China's Manufacturing Industry*. *International Journal Of Digital Content Technology*. Vol. 5 No. 6.
- Lukas Setis Atmaja. 2008. *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Lukma Syamsudin. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Muhammad Arif Hidayat. 2014. *Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Nazen B. Al-Khatib dan Alaa Al-Horani. 2012. *Predicting Financial Distress Of Public Companies Listed In Amman Stock Exchange*. *Europian Scientific Journal*. 8 (15).
- Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri dan Ni Kt. Lely A. Merkusiwati. 2014. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Dsitress*. *E-Journal Udayana*. Vol. 7 N0. 1.
- Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni Kt. Lely A. Merkusiwati. 2015. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial*
- Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 7 No. 1.
- Orina Andre. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Dsitress*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Parahita Irawan. 2014. *Street Investing Redevelop The Ideas*. CM Press.
- Raisa Karina Loman dan Mariana Ing. Malelak. 2015. *Determinan Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI*. Vol. 15 No. 2.
- Rahmy. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth, dan Aktivitas Terhadap Financial Distress*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Siti Nurhotimah. 2015. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Opini Audit Going Concern*. STIE STAN Indonesia Mandiri.
- Steven Sean dan Viriany. 2016. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013*. *Jurnal Ekonomi*. Vol. 21 No. 01.
- Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan. 2009. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 11 No. 2.
- Wiwin Putri Rahayu *Pengaruh Rasio Keuangan Dan UkuranPerusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia)* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Nur Wahyuningsih dan I Ketut Suryanawa. 2012. *Analisis Pengaruh Opini Audit Going Concern Dan Penggantian Manajemen Pada Auditor Switching*.