

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

Hesty Erviani Zulaecha¹, Atik Mulvitasari²

Universitas Muhammadiyah Tangerang

hesty_erviani@yahoo.com

Keyword	Abstract
Financial Distress, Likuiditas, Leverage, dan Sales Growth	<p>This study aims to determine the effect of liquidity, leverage, and sales growth on partial financial distress on property, real estate and building construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research period is 3 years in 2015-2017. The population of this study covers all sectors of property, real estate and building construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2015-2017. The sampling technique uses purposive sampling technique. Based on predetermined criteria obtained 50 samples of the company. Type of data which is secondary data obtained from the site Bursa Efek Indonesia. Data analysis used is regression data panel. The results showed that liquidity had a positive effect on financial distress and negative leverage on financial distress while sales growth did not affect financial distress.</p>

©2018 JMB, All right reserved

I. PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Perusahaan didirikan dengan harapan akan menghasilkan keuntungan sehingga mampu bertahan atau berkembang dalam jangka panjang dan tidak mengalami likuidasi. Kenyataannya, asumsi tersebut tidak selalu terjadi dengan baik sesuai harapan. Seringkali perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka waktu tertentu terpaksa bubar atau dilikuidasi karena mengalami kesulitan keuangan yang berujung pada kebangkrutan (Permana, Ahmar, dan Djaddang, 2017). *Financial distress* dapat terjadi pada seluruh jenis perusahaan, walaupun perusahaan yang bersangkutan merupakan perusahaan besar dan berkategori sehatpun akan tetap dapat mengalami kesulitan dalam pemenuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan akibat adanya krisis ekonomi. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, indeks sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan sepanjang 2017 turun 4,31% disaat IHSG justru melonjak 19,99%. Kinerja sektor tersebut ternyata tidak terbukti membaik meskipun suku bunga BI mengalami penurunan (market.bisnis.com). Melihat dari situasi

tersebut banyak para ekonom, analis keuangan dan para peneliti menyadari betapa pentingnya memahami alasan dibalik runtuhnya perusahaan. Mengetahui alasan ini mungkin dapat menghambat perusahaan dari kondisi *financial distress* perusahaan dan tindakan dini dapat diambil sebagai tindakan pencegahan (Andreica, et al 2009 dalam Nurcahyono, dan Sudharma, 2014). Dalam menilai kondisi keuangan suatu organisasi atau perusahaan guna mengetahui terjadinya suatu kondisi *financial distress* atau *non financial distress* pada suatu perusahaan yaitu dengan menggunakan rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio pertumbuhan, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka dapat ditarik perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* ?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* ?
3. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*?

II. TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Signaling theory yaitu teori yang melihat tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Teori ini juga membahas tentang ketidakstabilan kenaikan ataupun penurunan harga di pasar, sehingga dapat berpengaruh terhadap keputusan investor (Fahmi, 2012). Menurut Khairudin & Wandita (2017) Teori sinyal merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan. Teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang diterbitkan perusahaan terhadap keputusan investor sebagai pihak eksternal. Investor selalu membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu untuk menganalisis dalam mengambil keputusan. Menurut Chusnita dan Retnani (2017) Informasi tersebut merupakan hal yang sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis karena menyajikan catatan, keterangan, atau gambaran mengenai kelangsungan hidup perusahaan.

Financial Distress

Kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* adalah kondisi yang bermula dari tidak tertib atau kacanya pengelolaan keuangan pada suatu perusahaan. *Financial distress* ini dimulai dari tekanan likuiditas yang semakin lama semakin berat, kemudian berlanjut pada kondisi menurunnya nilai aset, sehingga tidak mampu membayar berbagai kewajiban keuangannya (Noor, 2014). Terjadinya ancaman kebangkrutan bukan hanya kebangkrutan itu sendiri tetapi juga masalah yang ditimbulkannya seperti karyawan penting keluar, pemasok menolak memberikan kredit, pelanggan mencari perusahaan lain yang lebih stabil, serta pemberi pinjaman memberi suku bunga yang lebih tinggi dan menetapkan syarat-syarat yang lebih ketat yang tertuang didalam kontrak pinjaman (Nariman, 2016).

Likuiditas

Likuiditas yaitu rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek (Sumarsan, 2013).

Leverage

Leverage yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi (Sumarsan, 2013). Sari dan Priyadi (2016) rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektifitas penggunaan hutang perusahaan. Sedangkan menurut Ernitasanturi (2015) rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Berdasarkan definisi tersebut dapat diketahui bahwa Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur beban hutang yang ditanggung perusahaan dalam memenuhi aktivitas perusahaan.

Sales Growth

Kasmir (2016: 114) mendefinikan bahwa *sales growth* yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. *Sales growth* mencerminkan persentasi kenaikan penjualan tahun ini yang dibandingkan dengan tahun sebelumnya, semakin tinggi *sales growth* maka akan semakin baik karena perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualan produk dan begitupun sebaliknya jika semakin rendah *sales growth* maka akan semakin besar pula kemungkinan *financial distress* (Rismawanti, Sukarmanto, dan Nurhayati, 2017).

Kerangka Konseptual

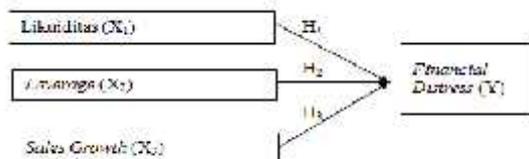
Likuiditas menunjukkan bahwa dengan tingkat aktiva yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut mampu untuk membayar hutang lancar, karena setiap perusahaan yang mampu untuk membayar hutang lancar dengan baik, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* (Rismawanti, Sukarmanto, dan Nurhayati, 2017). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi maka dapat melunasi hutang jangka pendeknya. Sebaliknya, apabila ternyata perusahaan memiliki likuiditas yang rendah maka perusahaan tersebut dikhawatirkan akan kesulitan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Hal ini yang dapat memicu terjadinya *financial distress* (Haq, Arfan, dan Siswar, 2013).

Leverage menggambarkan bahwa semakin besar rasio ini semakin besar jumlah aktiva

perusahaan yang dibiayai oleh hutang, sehingga probabilitas perusahaan terhadap kondisi *financial distress* akan semakin tinggi. Rasio yang tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan *leverage* keuangan yang tinggi (Saleh dan Sudiyatno, 2013). Berdasarkan penjelasan tersebut, untuk bisa melunasi hutang perusahaan tanpa harus mengorbankan terlalu banyak kepentingan pemilik modal, maka perusahaan tersebut harus memiliki *leverage* yang rendah (Haq, Arfan, dan Siswar, 2013).

Sales growth mencerminkan persentasi kenaikan penjualan tahun ini yang dibandingkan dengan tahun sebelumnya, semakin tinggi *sales growth* yang terjadi pada suatu perusahaan maka akan semakin baik karena perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualan produk dan begitupun sebaliknya jika semakin rendah *sales growth* maka akan semakin besar pula kemungkinan *financial distress* (Rismawanti, Sukarmanto, dan Nurhayati, 2017).

Berikut kerangka konseptual untuk lebih memudahkan pemahaman dalam penelitian ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah yang ditetapkan maka hipotesis yang diberikan peneliti adalah :

1. H₁: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
2. H₂: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
3. H₃: *Sales growth* berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan jika dilihat dari pendekatan eksplanasi maka penelitian ini merupakan penelitian asosiatif. Unit analisis dari penelitian ini adalah perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan bantuan *software* Eviews 9.0 dan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.

Operasionalisasi Variabel

Operasional variabel adalah unsur penelitian yang memberitahukan bagaimana caranya mengukur suatu variabel.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala Ukur
<i>Financial Distress</i> (Y)	<i>Financial distress</i> merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya sehingga mengakibatkan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan tersebut dan kondisi tersebut dapat terjadi pada perusahaan yang sedang dalam keadaan krisis (Rismawanti, Sukarmanto, dan Nurhayati, 2017).	<i>Altman Z Score</i>	Rasio
Likuiditas (X ₁)	Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya (Dewi, Khairunnisa, dan Mahardika, 2017).	<i>Current Ratio</i>	Rasio

<i>Leverage</i> (X_2)	<i>Leverage</i> merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan hutang (Wiagustini, 2010: 76 dalam Widhiari dan Merkusiwati, 2015).	<i>Debt Ratio</i>	Rasio
<i>Sales Growth</i> (X_3)	<i>Sales growth</i> 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).	<i>Sales Growth</i>	Rasio

Sumber: data dari berbagai jurnal

Metode Pengumpulan Data

Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yang mengambil sejumlah obyek yang sesuai dengan tujuan yang telah ditentukan (Saleh dan Sudiyatno, 2013). Menurut Martono (2016: 81) metode *purposive sampling* yaitu metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Dalam penelitian ini peneliti memilih sampel dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangannya antara tahun 2015-2017.
2. Perusahaan yang baru melakukan IPO diatas tahun 2014
3. Perusahaan yang menggunakan mata uang pelaporannya yaitu rupiah.

Berdasarkan dari kriteria pengambilan sampel dapat diketahui bahwa dari 64 perusahaan yang terdapat pada sektor tersebut yang memenuhi kriteria sampel penelitian adalah 50 perusahaan selama 3 tahun penelitian sehingga jumlah data berjumlah 150 data.

Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data skunder. Data penelitian ini didapat dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan. Laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen.

Teknik Analisis Data

1. Analisis Regresi data Panel

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi data panel. Analisis regresi data panel adalah

gabungan antara data *cross section* dan data *time series*, dimana unit *cross section* yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Maka dengan kata lain, data panel merupakan data dari beberapa individu (sampel) yang diamati dalam beberapa kurun waktu tertentu. Persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut (Eksandy dan Heriyanto, 2017: 16):

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 LIK_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SG_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

Y : *Financial Distress*

β_0 : Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$: Koefisiensi regresi dari setiap variabel independen

LIK : Likuiditas

LEV : *Leverage*

SG : *Sales growth*

i : Perusahaan

t : Waktu

e = Residual atau *error*

Dalam penelitian ini memilih model yang terbaik diantara 3 model, yaitu CEM, FEM, dan REM. Dalam pemilihan model tersebut dilakukan tiga uji yaitu Uji Chow, Uji Hausman dan Uji *Lagrange Multiplier*.

2. Uji Kelayakan Model (Uji F)

a. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F menjelaskan bahwa apakah semua variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model dapat dikatakan fit atau tidak. Analisis perhitungan uji F adalah sebagai berikut:

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

Jika *F-statistic* < *F tabel*, maka uji F tidak diterima artinya penelitian tidak layak untuk dilanjutkan. Jika *F-statistic* > *F tabel*, maka uji

F diterima artinya penelitian layak dilanjutkan.

2. Berdasarkan probabilitas

Jika Prob (F-statistic) $> \alpha$ 0,05, maka probabilitas tidak diterima yang artinya penelitian tidak layak dilanjutkan. Jika Prob (F-statistic) $< \alpha$ 0,005, maka probabilitas diterima artinya penelitian layak untuk dilanjutkan.

b. Pengujian Koefisien Determinan (R^2)

Adjusted R-squared digunakan untuk melihat sejauh mana pengaruh variabel independen yang terdiri dari likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*. Penggunaan *R-squared* sering menimbulkan permasalahan yaitu nilainya akan selalu meningkat dengan adanya penambahan variabel independen dalam suatu model. Oleh karena itu, banyak peneliti yang menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted R-squared* pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Nilai *adjusted R-squared* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2013).

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Dalam mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat beberapa teknik yang ditawarkan yaitu *common effect model* (CEM) merupakan model yang paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel, yang mengasumsikan bahwa data gabungan yang ada menunjukkan kondisi yang sesungguhnya, *fixed effect model* (FEM) merupakan suatu model yang dapat menunjukkan perbedaan konstanta antar objek, meskipun dengan koefisien regresor yang sama (Winarno, 2015), *random effect model* (REM) merupakan model digunakan untuk mengatasi kelemahan metode efektetap yang menggunakan variabel semu, sehingga model mengalami ketidakpastian. Tanpa menggunakan variabel semu, metode efek random menggunakan residual, yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek (Winarno, 2015). Model regresi data panel dalam penelitian ini yang digunakan adalah model REM.

$$Y = 6,775534 + 0,979484CR - 9,527873DR - 0,469209SG + e$$

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 2. Uji F-statistic

F-statistic	80.52459
Prob(F-statistic)	0.000000

Dilihat dari table di atas, F-statistic $80,52459 > F$ tabel 2,67 dan nilai Prob (F-statistic) $0,000000 < 0,05$ yang artinya model penelitian ini layak untuk digunakan.

Adjusted R^2

Tabel 3. Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.623298
Adjusted R-squared	0.615557

Nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,615557 artinya 62% variabel dependen yaitu *financial distress* dapat dijelaskan oleh tiga variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*. Sementara sisanya yaitu 38% dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa :

Tabel 4. Uji Hipotesis

Variabel	t-statistik	Signifikan	Keterangan
Likuiditas (H ₁)	11,22654	0,0000	Diterima
Leverage (H ₂)	-5,443672	0,0000	Diterima
Sales growth (H ₃)	-1,166906	0,2452	Ditolak
Adjusted R ²	0,615557		
F	80,52459		
Prob	0,000000		

I. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini membuktikan teori sinyal yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka hal tersebut menunjukkan sinyal yang baik. Likuiditas yang tinggi mengakibatkan nilai *Altman Z Score* semakin tinggi maka dapat dikatakan perusahaan tersebut semakin sehat. Perusahaan yang mampu meningkatkan nilai likuiditasnya, maka perusahaan tersebut akan semakin *liquid* dan sehat dalam arti lain perusahaan akan semakin menjauhi ancaman potensi *financial*

distress. Perusahaan dikatakan liquid, apabila aset lancar dapat dikonversi menjadi uang tunai secara cepat dan ketentuan likuiditas dalam kondisi baik adalah berada pada kisaran 2:1, artinya setiap 1 hutang lancar yang dimiliki perusahaan maka tersedia 2 aset lancar untuk menutupinya sehingga dapat memenuhi kewajiban lancarnya yang jatuh tempo secara tepat waktu (Halim dan Sarwoko, 2016: 54). Namun apabila perusahaan memiliki likuiditas yang rendah maka perusahaan tersebut dikhawatirkan tidak dapat membayar hutang jangka pendeknya. Hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dalam kondisi liquid karena aset lancar perusahaan tidak dapat menutupi hutang lancarnya sehingga dapat memicu terjadinya *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi kesulitan keuangan namun kemungkinan terselamatkannya dan mengalami kebangkrutan sama besarnya tergantung dari manajemen dalam melakukan pengelolaan dan semakin rendah tingkat likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar potensi mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu Haq, Arfan, Siswar (2013), Nurhidayah dan Fitriyatur Rizqiyah (2017) likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015) yaitu likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* dan Simanjuntak, Titik, Aminah (2017), Nurcahyono, Sudharma (2014) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Leverage yang diproksikan dengan *debt ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini membuktikan teori sinyal yang menyatakan bahwa hutang menjadi salah satu faktor yang disorot guna menilai sehat atau tidaknya suatu perusahaan. *Leverage* yang tinggi mengakibatkan nilai *Altman Z Score* semakin kecil dan perusahaan yang tidak dapat memanfaatkan hutangnya dengan baik maka akan beresiko mengalami *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan tingkat suku bunga pinjaman yang tinggi dan mengakibatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan hutang justru akan relatif kecil sehingga keberlangsungan dari suatu perusahaan dapat terancam. Apabila perusahaan dapat mengoptimalkan hutangnya dengan baik maka akan semakin menjauh dari ancaman

kebangkrutan bagi perusahaan tersebut sehingga sinyal yang diberikan menunjukkan perusahaan mampu membayar kewajiban jangka panjang maupun jangka pendeknya dan hal ini mengindikasikan bahwa semakin kecil kemungkinan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu Rohmadini, Saifi, dan Darmawan (2017), Elliu (2014) *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widhiari, Merkusiwati (2015) yang membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dan Simanjuntak, Titik, Aminah (2017), Rismawanti, Sukarmanto, Nurhayati (2017) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh Sales Growth Terhadap Financial Distress

Dari hasil uji t tersebut, *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini tidak membuktikan teori sinyal, karena semakin tinggi *sales growth* maka diartikan sebagai sinyal yang baik dan tingginya nilai *sales growth* akan membuat risiko potensi *financial distress* semakin kecil. Namun hasil penelitian ini tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Naik turunnya nilai *sales growth* tidak berdampak terhadap *financial distress*. Kenaikan harga bahan baku menyebabkan kemampuan konsumen untuk membeli barang berkurang sehingga akan menurunkan omset penjualan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu Simanjuntak, Titik, dan Aminah (2017) *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun tidak sesuai dengan penelitian Widhiari, Merkusiwati (2015) *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

V. PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 50 perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2017:

1. Likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan apabila perusahaan memiliki likuiditas yang rendah maka perusahaan tersebut dikhawatirkan tidak dapat membayar hutang jangka

pendeknya. Hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dalam kondisi liquid karena aset lancar perusahaan tidak dapat menutupi hutang lancarnya sehingga dapat memicu terjadinya *financial distress*.

2. Leverage *Leverage* yang tinggi mengakibatkan perusahaan sulit untuk mendapatkan dana dari pihak eksternal. Perusahaan yang tidak mampu melakukan pengelolaan hutangnya dengan baik akan beresiko mengalami *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga pinjaman yang tinggi dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba relatif kecil dengan menggunakan hutang.
3. *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan naik turunnya nilai *sales growth* tidak berdampak terhadap *financial distress*. Penurunan nilai *sales growth* dari tahun ke tahun tidak langsung mengindikasikan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*, sedangkan kenaikan nilai *sales growth* dari tahun ke tahun jika perusahaan telah mengalami kondisi *financial distress* sebelumnya maka tidak akan mengubah kondisi menjadi perusahaan yang sehat tetapi hanya memperkecil kondisi *financial distress*.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, peneliti memberikan saran atau masukan sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah sampel dan tahun pengamatan penelitian. Variabel-variabel rasio keuangan yang lebih beragam, seperti *return on asset*, *quick ratio*, *total asset turn over*, *return on equity*, *net profit margin*, *net profit growth*, *debt to equity ratio* selain itu variabel independen lain yang diduga mempengaruhi *financial distress*, seperti ukuran perusahaan, dan mekanisme *good corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dan komisaris independen.
2. Untuk penelitian selanjutnya selain menggunakan data sekunder juga dapat menggunakan data primer dan dapat mengembangkan penelitian ini menjadi lebih luas agar penelitian dapat menggambarkan kondisi yang sebenarnya. Untuk memproksikan kondisi *financial distress* atau menggunakan lebih dari satu proksi dalam

menentukan *financial distress* yaitu *interest coverage ratio*, *springate*, *ohlson*, *zmijewski*.

DAFTAR PUSTAKA

- Basuki, Agus Tri. 2017. **Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis**. Jakarta: Rajawali Pers.
- Dewi, Roro Joffani Tungga, Khairunnisa, Dewa P.K Mahardika. 2017. **Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan operating capacity Terhadap Financial Distress Perusahaan Pertambangan**. *E-Proceeding of Management*, Vol. 4, No. 3, 26-48.
- Eksandy, Arry dan Freddy Heriyanto. 2017. **Metode Penelitian Akuntansi dan Keuangan**. Tangerang: Universitas Muhammadiyah Tangerang.
- Eliu, Viggo. 2014. **Pengaruh Financial Leverage dan Firm Growth Terhadap Financial distress pada Perusahaan yang tercatat di BEI terkecuali sektor keuangan**, *FINESTA*, Vol. 2, No. 2, 6-11.
- Fahmi, Irham. 2012. **Manajemen Investasi**. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2016. **Teori dan Teknik Pengambilan Keputusan**. Jakarta: Rajawali Pers.
- Halim, Abdul dan Sarwoko. 2016. **Manajemen Keuangan (Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan)**. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, Mamduh M. 2014. **Manajemen Keuangan**. Yogyakarta: BPFE.
- Haq, Syahidul, Muhammad Arfan, dan Dana Siswar. 2013. **Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. *Jurnal Akuntansi Pasca Sarjana Syiah Kuala*, Vol. 2, No. 1, 37-46.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2016. **Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan**. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hartono, Jogiyanto. 2012. **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**. Yogyakarta: BPFE.
- Hermanto, Bambang dan Mulyo Agung. 2015. **Analisa Laporan Keuangan**. Jakarta: Lentera Ilmu Cendekia.
- Herry. 2017. **Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan**. Jakarta: Grasindo.

- Ghozali, Imam dan Ratmono Dwi. 2013. **Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews**. Semarang: UNDIP.
- Kasmir. 2015. **Pengantar Manajemen Keuangan**. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Martono, Nanang. 2016. **Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis Isi dan Data Sekunder**. Jakarta: Rajawali Pers.
- Margali, Giovanni Edward, Paulina Van Rate, dan Joubert B Maramis. 2017. **Analisis Akurasi Model Prediksi Financial Distress Altman, Springate, Ohlson Dan Grover**. *Jurnal emba*, Vol. 5, No. 2, 1493-1502.
- Nariman, Augustpaosa. 2016. **Analisis Prediksi Kebangkrutan dan Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara**. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 12, No. 2, 141-155.
- Noor, Hendry Faizal. 2014. **Investasi, Pengelolaan Keuangan, dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat**. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Nurcayono, dan Sudharma. 2014. **Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress**. *Management Analysis Journal*. Vol. 1, No. 4.
- Nurhidayah, dan Rizqiyah. 2017. **Kinerja Keuangan dalam Memprediksi Financial Distress pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI**. *Jurnal JIBEKA*, Vol.11, No.1, pp 42-48.
- Permana, Randy Kurnia, Nurmala Ahmar, dan Syahril Djaddang. 2017. **Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia**. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 7, No.2, 149-166.
- Rismawanti, Renty, Edi Sukarmanto, dan Nurhayati. 2017. **Pengaruh Likuiditas, Sales Growth, dan Leverage Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress**. *Prosiding Akuntansi*. Vol. 3, No.1, 1-7.
- Rudianto, 2013. **Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis**. Jakarta: Erlangga.
- Rohmadini, Alfinda, Muhammad Saifi, dan Ari Darmawan. 2017. **Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan leverage Terhadap Financial Distress pada Sub Sektor Food and Beverage**. *Jurnal Administrasi Bisnis*. vol.61, No.2, 11-19.
- Saleh, Amir, dan Bambang Sudiyatno. **Pengaruh Rasio Keuangan untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. *Dinamika Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan*. Vol. 2, No. 1, 82-91.
- Simanjuntak, Christon, Farida Titik, dan Wiwin Aminah. 2017. **Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Studi pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. *E-Proceeding of Management*, Vol. 4, No. 2, 1580-1587.
- Sjahrial, Dermawan. 2010. **Manajemen Keuangan**. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. 2017. **Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D**. Bandung: Alfabeta.
- Sumarsan, Thomas. 2013. **Sistem Pengendalian Manajemen**. Jakarta: Indeks.
- Suryani, dan Hendryadi. 2015. **Metode Riset Kuantitatif: Teori dan Aplikasi**. Jakarta: Kencana.
- Syahyunan. 2013. **Manajemen Keuangan Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan**. Medan: USU Press.
- Widhiari, Ni Luh Made Ayu dan Ni. K Lely Aryani Merkusiwati. 2015. **Pengaruh Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales growth Terhadap Financial Distress**. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 11, No.2, 456-469.
- Winarno, Wing Wahyu. 2015. **Statistika Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews**. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wulandari, Fitria, Burhanudin, dan Rochmi Widayanti. 2017. **Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman (Z-Score) pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 2, No. 1, 15-27.