

SERTIFIKAT

Direktorat Jenderal Penguatan Riset dan Pengembangan,
Kementerian Riset, Teknologi, dan Pendidikan Tinggi



Kutipan dari Keputusan Direktur Jenderal Penguatan Riset dan Pengembangan,
Kementerian Riset, Teknologi, dan Pendidikan Tinggi Republik Indonesia
Nomor: 21/E/KPT/2018, Tanggal 9 Juli 2018
Tentang Hasil Akreditasi Jurnal Ilmiah Periode I Tahun 2018

Nama Jurnal Ilmiah
JMM UNRAM (Jurnal Magister Manajemen Universitas Mataram)

E-ISSN: 2548-3919

Penerbit: Magister Manajemen Universitas Mataram

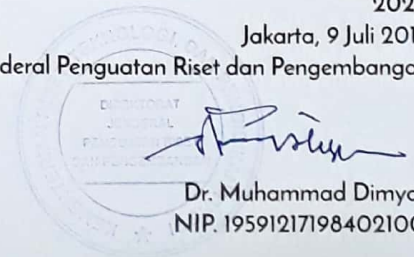
Ditetapkan sebagai Jurnal Ilmiah

TERAKREDITASI PERINGKAT 5

Akreditasi berlaku selama 5 (lima) tahun, yaitu
Volume 5 Nomor 1 Tahun 2016 sampai Volume 9 Nomor 4 Tahun
2020

Jakarta, 9 Juli 2018

Direktor Jenderal Penguatan Riset dan Pengembangan



Dr. Muhammad Dimiyati
NIP. 195912171984021001





PENGARUH LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN, PELAYANAN JASA DAN INVESTASI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016 - 2017

Ayu Putu Arie D¹, I Nyoman Nugraha A.P.², Siti Aisyah H.³

¹Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Unram.

Email : arie_dewanti@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unram. Email : ibobi@yahoo.com

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unram. Email : hidayati250573@yahoo.com

ARTICLE INFO

Keywords :

Bankruptcy; Financial Distress; Leverage; Liquidity.

How to cite:

Dewanti, A.P.A., Nugraha, I Nyoman., Hidayati, Siti Aisyah (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Perdagangan, Pelayanan Jasa Dan Investasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2017, JMM UNRAM, 7(3), 78 - 94

DOI:

10.29303/jmm.v7i3.341

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of liquidity as measured by current ratio and leverage as measured by debt to equity ratio toward financial distress in trade, services and investment companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX).

This study is considered the causative research. The sample is all trade, services and investment companies listed on the Stock Exchange in 2016 until 2017. The sample was determined by the method of purposive sampling, to obtain a sample of 32 companies. Types of data used are secondary data obtained from the Indonesian Capital Market Directory and www.idx.co.id. The method of analysis used is logistic regression analysis.

Based on the results of logistic regression analysis with a level of 5 percent, liquidity has a negative effect on financial distress in the companies and leverage has a positive and significant effect on financial distress in the companies. Based on the results of this research, it can be used as a corrective action before it develops into severe financial distress and lead to bankruptcy.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas yang diukur dengan current ratio dan leverage yang diukur dengan debt to equity ratio terhadap financial distress pada

perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini tergolong penelitian kausalitas. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016 sampai 2017 sebanyak 134 perusahaan. Sampel penelitian ini ditentukan dengan metode purposive sampling, sehingga diperoleh 32 perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory dan www.idx.co.id. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik.

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik dengan tingkat signifikansi 5 persen, likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress pada perusahaan, dan leverage mempunyai pengaruh positif terhadap financial distress pada perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, disarankan bagi perusahaan agar dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan tindakan-tindakan perbaikan sebelum financial distress berkembang menjadi parah dan menyebabkan kebangkrutan.

Copyright © 2018 JMM UNRAM. All rights reserved.

1. PENDAHULUAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya pada perusahaan dengan kategori perdagangan, pelayanan jasa dan investasi (*trade, services and investment*). Pemilihan perusahaan ini karena meningkatnya aktivitas di sektor-sektor perdagangan, pelayanan jasa dan investasi dapat dijadikan petunjuk mulai membaiknya atau bangkitnya kegiatan ekonomi. Di satu sisi, industri sektor perdagangan, pelayanan jasa dan investasi dapat menjadi pendorong bagi kegiatan ekonomi karena akan mendorong naiknya berbagai kegiatan di sektor-sektor lain yang terkait, sebab setiap sektor membutuhkan produk dari sektor perdagangan, pelayanan jasa dan investasi sebagai salah satu faktor produksi dan sarana kegiatan yang dilakukan perusahaan. Namun, di sisi lain perkembangan industri sektor perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang berlebihan dapat menimbulkan dampak negatif perekonomian nasional di mana industri sektor perdagangan, pelayanan jasa dan investasi meningkat secara tidak terkendali sehingga terjadi *over supply* dalam industri sektor perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang mengakibatkan penurunan harga secara tajam.

Kondisi industri perdagangan, pelayanan jasa dan investasi *financial distress* justru membuat investor semakin banyak menginvestasikan dananya dalam industri tersebut, terbukti dari jumlah perusahaan yang bergerak di sektor ini semakin meningkat setiap tahunnya. Diketahui bahwa jumlah perusahaan yang beroperasi pada sektor perdagangan, pelayanan jasa dan investasi selalu meningkat setiap tahunnya. Selama 10 tahun terakhir perusahaan dalam industri ini terus meningkat, dengan rata-rata penambahan 5 perusahaan yang *listing* setiap tahunnya atau meningkat 5,12 persen. Peningkatan jumlah perusahaan dalam industri ini tidak selalu

berdampak positif sebagaimana ditunjukkan oleh semakin banyaknya perusahaan yang memiliki laba operasi negatif, tentu saja ini merupakan indikator awal terjadinya *financial distress* dalam perusahaan. Fenomena ini merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Perusahaan yang bergerak di industri perdagangan, pelayanan jasa dan investasi lebih rentan terkena *financial distress*. Terbukti dari total perusahaan yang beroperasi selama periode tahun 2008-2017 rata-rata sekitar 23,60 persen perusahaan yang terindikasi mengalami *financial distress* per tahunnya ditunjukkan oleh laba yang negatif. Jumlah ini terus meningkat dari 13 perusahaan pada tahun 2008 meningkat menjadi 46 perusahaan pada kurun waktu 10 tahun terakhir, rata-rata pertumbuhan perusahaan yang mengalami *financial distress* sekitar 3,67 persen perusahaan setiap tahunnya.

Terdapat sebanyak 32 perusahaan yang mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut pada perusahaan dengan kategori perdagangan, pelayanan jasa dan investasi. Pada tahun 2016 diketahui bahwa rata-rata laba operasi ke-32 perusahaan tersebut mencapai Rp250,986 miliar. Nilai ini mengalami penurunan pada tahun 2017 menjadi Rp153,678. Perusahaan-perusahaan tersebut telah menunjukkan terjadinya tahap penurunan kondisi keuangan. Jika tidak ada tindakan perbaikan yang dilakukan manajemen perusahaan maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan sebagaimana dikemukakan oleh Almilia dan Kristijadi (2003).

Adanya *research gap* ditemukan berdasarkan hasil penelitian terdahulu. Andre (2013); Atika dan Darminto (2009); Gobenvy (2012); dan Handayani (2012) menemukan bahwa likuiditas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian lainnya seperti yang dilakukan Brahmana (2007); Hapsari (2010); Rahmawati (2015); serta Widarjo dan Setiawan (2009) justru memperoleh hasil yang berbeda terkait dengan pengaruhnya terhadap *financial distress* dengan menggunakan variabel yang sama. Temuannya menyatakan bahwa variabel rasio keuangan seperti likuiditas dan leverage, tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Tentunya fenomena yang dialami industri sektor perdagangan, pelayanan jasa dan investasi tersebut bertentangan dengan teori, dimana pertumbuhan industri yang semakin tinggi tidak disertai dengan peningkatan kinerja perusahaan. Terjadi kontradiksi pada beberapa penelitian terdahulu, kaitannya dalam melihat pengaruh likuiditas dan leverage terhadap terjadinya *financial distress* dalam perusahaan, sehingga dirasakan sangat perlu untuk menguji kembali "Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Perdagangan, Pelayanan Jasa dan Investasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2017". Penelitian ini berusaha untuk mendapatkan bukti empiris apakah likuiditas dan leverage dapat dijadikan sebagai prediktor yang tepat dalam mengetahui kondisi *financial distress* pada perusahaan yang memiliki laba negatif selama dua tahun berturut-turut karena ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangannya. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan leverage terhadap kondisi *financial distress*.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

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. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur

likuiditas adalah *current ratio/current asset to current liabilities* (Almilia dan Kristijadi, 2003) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

Penelitian tentang identifikasi *financial distress* perusahaan yang dilakukan oleh Khaliq, et al (2014) menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara *current ratio* terhadap Z-Scores yang mendeterminasikan *financial distress* perusahaan. Keuangan perusahaan yang tidak sehat akan menjadi penyebab *distress* jangka panjang dimana akan mengakibatkan pembatasan atas aktivitas investasi, arus modal dan kinerja perusahaan. John (1993) juga melakukan penelitian terhadap hubungan antara likuiditas dengan proksi dari biaya *financial distress* seperti Tobin's Q, R&D dan biaya iklan, dan probabilitas kebangkrutan. Temuan dalam penelitiannya menyatakan terdapat hubungan positif antara likuiditas dan *financial distress costs*.

Pranowo et al (2010), menguji *financial distress* dengan membagi status kondisi keuangan, proses dari *financial distress* perusahaan secara integral ke dalam empat tahap yaitu: *good, early impairment, deterioration* dan *cash flow problem companies*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *Debt Service Coverage* (DSC) sebagai proksi dari *financial distress*. Berbeda halnya dengan Baimwera dan Muriuki (2014), dalam penelitiannya menyatakan bahwa berdasarkan analisis univariat dan multivariat guna menguji *financial distress* perusahaan, likuiditas memiliki hubungan tidak signifikan dalam mendeterminasikan *financial distress* perusahaan.

H₁ : diduga likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

2.2. Pengaruh Leverage Terhadap *Financial Distress*

Perusahaan dengan ukuran yang besar diharapkan lebih memiliki kemampuan memenuhi kewajibannya, sehingga relatif memiliki risiko *financial distress* yang rendah (Parulian, 2007). Analisis leverage diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek dan jangka panjang). Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat hutang lebih besar dari modal sendiri yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur leverage adalah *total debt to total equity* (Almilia dan Kristijadi, 2003).

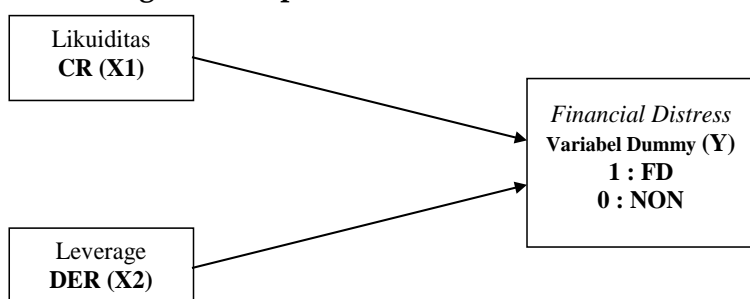
Penelitian yang dilakukan oleh Khaliq, et al (2014) menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara *debt to equity ratio* terhadap Z-Scores yang mendeterminasikan *financial distress* perusahaan. Keuangan perusahaan yang tidak sehat akan menjadi penyebab *distress* jangka panjang dimana akan mengakibatkan pembatasan atas aktivitas investasi, arus modal dan kinerja perusahaan. John (1993), dalam penelitiannya menyatakan terdapat hubungan negatif antara leverage dan *financial distress costs*, di mana hutang diukur dengan total hutang dan total hutang jangka panjang. Opler dan Titman (2012) menyatakan bahwa perusahaan dengan leverage yang tinggi kehilangan pangsa pasar secara substansial dalam kompetisi keuangan. Selanjutnya dikatakan bahwa hal ini sejalan dengan pandangan bahwa biaya tidak langsung dari *financial distress* adalah signifikan dan positif. Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi sehubungan dengan *Research and Development* adalah subjek yang paling mengalami *distress* secara ekonomi.

Penelitian yang dilakukan oleh Weiwei dan Jiming (2011) menunjukkan bahwa leverage (*debt to equity ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sehingga ini berarti semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh hutang semakin besar

pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, akibat semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar hutang tersebut. Hasil yang sama juga ditunjukkan dalam penelitian Ong, et al (2011) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan Pranowo et al (2010), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa leverage memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap *Debt Service Coverage (DSC)* sebagai proksi dari *financial distress*. Temuan ini didukung oleh hasil penelitian Baimwera dan Muriuki (2014), yang menyatakan bahwa berdasarkan analisis univariat dan multivariat guna menguji *financial distress* perusahaan, leverage memiliki hubungan tidak signifikan dalam mendeterminasikan *financial distress* perusahaan.

H₂ : diduga leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

2.3. Kerangka Konsep



3. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan termasuk dalam jenis penelitian kausalitas. Penelitian kausalitas menurut Ferdinand (2014:7) adalah penelitian yang ingin mencari penjelasan dalam bentuk hubungan sebab-akibat (*cause-effect*) antar beberapa konsep atau beberapa variabel. Dalam penelitian ini dilakukan pengujian terhadap hipotesis yang telah disusun berdasarkan pada teori, tinjauan penelitian terdahulu, serta fakta empiris yang terjadi di lapangan. Penelitian ini berusaha untuk menganalisis pengaruh antara variabel likuiditas dan leverage terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017.

Populasi merupakan keseluruhan objek yang memenuhi syarat-syarat tertentu dan berkaitan dengan masalah yang diteliti, yaitu sebanyak 134 perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang *listed* di BEI. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel sebanyak 32 perusahaan yang memiliki laba operasi negatif yang didasarkan pada kriteria tertentu seperti: 1) Tercatat sebagai emiten pada tahun 2016-2017; 2) Perusahaan yang secara terus-menerus melaporkan laporan keuangannya dari tahun ke tahun; 3) Perusahaan yang menyampaikan data secara lengkap selama periode pengamatan berkaitan dengan variabel likuiditas dan leverage; dan 4) Perusahaan mengalami perolehan laba operasi negatif.

3.2. Definisi Operasional Variabel

1) Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017 memenuhi kemampuan jangka pendeknya secara tepat waktu. Perusahaan dikatakan dapat memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran atau aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya. Semakin tinggi likuiditas maka semakin baik kondisi keuangan perusahaan karena menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang likuid. Likuiditas diproksikan dengan menggunakan *current ratio* (CR), satuan yang digunakan dalam pengukurannya adalah persentase (%) sebagaimana penelitian Achسانی dan Manurung (2010); Andre (2013); Atika, Darminto dan Handayani (2012); Koes, Hapsari (2012); Platt dan Platt (2006); Widarjo dan Setiawan (2009).

Likuiditas diproksikan dengan menggunakan CR, rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100$$

Sumber: Fahmi (2014:121); Hanafi dan Halim (2016:75)

2) Leverage

Rasio hutang/leverage menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai aset-aset pada perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017. Penggunaan jumlah hutang perusahaan tergantung pada keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan ketersediaan aktiva yang bisa digunakan sebagai jaminan atas hutang tersebut. Rasio yang dipakai sebagai proksi dalam mengukur leverage adalah *debt to equity ratio*, diukur dengan menggunakan satuan persentase (%) seperti halnya dalam penelitian Almilia dan Kristijadi (2003); Tirapat dan Nittayagasetwat (1999); serta Widarjo dan Setiawan (2009).

Rasio leverage diproksikan dengan menggunakan DER, dimana rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100$$

Sumber: Fahmi (2014:127); Hanafi dan Halim (2016:79)

3) *Financial Distress*

Kesulitan keuangan atau *financial distress* adalah kondisi atau suatu keadaan dimana sebuah perusahaan pada industri perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017 mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, mengalami kerugian kepada kreditur. *Financial distress* ini dimulai dari tekanan likuiditas yang semakin lama semakin berat, kemudian berlanjut kepada kondisi menurunnya nilai aset, sehingga tidak mampu membayar berbagai kewajiban keuangannya (*insolvency*) sehingga membawa perusahaan ke arah kebangkrutan. Variabel dependen merupakan variabel *dummy* dengan dua kondisi. Variabel dengan angka 0 adalah perusahaan kelompok pertama merupakan perusahaan sehat. Variabel dengan angka 1 adalah perusahaan kelompok kedua merupakan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Dalam penelitian ini kriteria perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* yaitu perusahaan yang

mengalami rugi sebelum pajak selama dua tahun berturut-turut sesuai dengan penelitian Andre (2013); Atika, Darminto dan Handayani (2012); Gobenvy (2014); Widarjo dan Setiawan (2009).

Penentuan perusahaan yang mengalami *financial distress* dalam penelitian ini menggunakan variabel dummy (Andre, 2013; Atika, Darminto dan Handayani, 2012; Gobenvy, 2014; Widarjo dan Setiawan, 2009) dengan pengukuran sebagai berikut:

- skor 1 (satu) untuk perusahaan dengan kondisi *financial distress* apabila rasio likuiditas lebih kecil dari 2 ($CR \leq 200\%$) dan rasio leverage lebih besar dari 0,90 ($DER \geq 90\%$) (Kasmir, 2008).
- skor 0 (nol) untuk perusahaan dengan kondisi *non-financial distress* apabila rasio likuiditas lebih besar dari 2 ($CR \geq 200\%$) dan rasio leverage lebih kecil dari 0,90 ($DER \leq 90\%$) (Kasmir, 2008). Jika perusahaan sampel hanya memiliki 1 rasio saja yang sehat baik CR ataupun DER, maka perusahaan termasuk dalam kategori sehat atau *non-financial distress*.

3.3. Alat Analisis

Sesuai dengan tujuan penelitian dan hipotesis, maka analisis data ini bertujuan untuk mengetahui peran masing-masing variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat. Analisis regresi logistik bertujuan untuk mengetahui besar variabel terikat terhadap masing-masing variabel bebas yang diketahui nilainya. Menurut Ghazali (2016:321) metode ini digunakan untuk penelitian yang variabel dependennya bersifat kategorikal (nominal atau nonmetrik) dan variabel independennya kombinasi antara metrik dan nonmetrik seperti halnya dalam penelitian ini.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data laporan tahunan (*annual report*) dari tahun 2016 hingga tahun 2017 pada perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI, memiliki data laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian, dan mengalami laba usaha negatif selama dua tahun berturut-turut. Dari kriteria tersebut, maka yang dijadikan objek penelitian adalah perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI yang berjumlah 32 perusahaan, sehingga total observasi menjadi 64 (32 perusahaan selama 2 tahun). Perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi ini mengalami banyak masalah sejak tahun 2008. Hal ini mengakibatkan krisis kepercayaan, akibatnya banyak perusahaan yang terlikuidasi. Supaya setiap perusahaan mampu bertahan maka diperlukan suatu perhitungan untuk mengetahui kondisi perusahaan apakah akan tetap beroperasi atau dilikuidasi.

Informasi kebangkrutan sangat penting, oleh karena itu perlu diukur dan dianalisis. Salah satu cara untuk menilai tingkat kesehatan perusahaan adalah dengan melihat aspek finansialnya. Dengan membandingkan elemen-elemen aktiva di satu pihak dengan pasiva di lain pihak akan dapat diperoleh banyak gambaran tentang keadaan finansial suatu perusahaan. Kemudian membandingkan laporan keuangan antara periode yang satu dengan periode yang lain akan dapat dianalisis perkembangan dan kondisi keuangan dan kesehatan perusahaan. Rasio-rasio yang digunakan sebagai alat analisis adalah rasio likuiditas dan rasio leverage. Untuk menganalisis likuiditas menggunakan *current ratio* (CR) dimana aktiva lancar terhadap hutang

lancar, untuk leverage menggunakan *debt to equity ratio* (DER) total kewajiban dibagi dengan modal sendiri, dan untuk kondisi *financial distress* menggunakan variabel *dummy*.

Data rasio keuangan perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI dalam penelitian ini diperoleh berdasarkan laporan keuangan tahun 2016-2017. Terlebih dahulu dilakukan uji data pencilan (*outlier*), uji data dilakukan dengan BOXPLOT untuk mendeteksi adanya *outlier* dalam data penelitian. Pembuangan data *outlier* (*trimming*) dengan tujuan agar data yang diteliti benar-benar bebas dari *outlier*. Hasil pendeteksian *outlier* BOXPLOT disajikan pada Tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Hasil Deteksi Outlier

No.	Variabel	Nomor Kasus	Nilai Kasus
1	CR (X_1)	1; 8; 10; 19; 26; 32; 33; 40; 42; 51; 58; 64	3243.49; 20845.33; 655.23; 1676.80; 1028.73; 1759.09; 11890.55; 19465.15; 717.79; 1195.79; 918.08; 1576.47
2	DER (X_2)	2; 5; 6; 7; 21; 22; 28; 30; 34; 35; 36; 37; 38; 50; 53; 54; 56; 60; 62	1419.39; 940.19; 577.66; -655.05; -208.37; -211.40; 484.10; -187.55; 834.94; 252.38; 782.46; 1015.85; 566.11; 297.12; -210.15; 1190.90; 734.77; 566.69; - 150.49
3	FD (Y)	-	-

BOXPLOT sebelum dan setelah penghapusan *outlier* disajikan pada lampiran dimana telah didapatkan sebanyak 12 kasus pada variabel CR dan 19 kasus pada variabel DER. Data-data dalam observasi tersebut harus dikeluarkan dari analisis karena memiliki nilai yang ekstrim. Hal ini dilakukan agar data penelitian terbebas dari *outlier* atau data pengganggu.

Selanjutnya disajikan statistik deskriptif data rasio keuangan dari 64 sampel observasi yang telah dibebaskan dari nilai-nilai *outlier* meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi untuk setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Data Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
CR	52	3.74	240.99	4514.24	86.8123	61.59306
DER	45	-133.69	234.82	2288.45	50.8544	87.83223
STATUS	64	0.00	1.00	38.00	0.5938	0.49501

CR merupakan proksi dari faktor likuiditas yang diukur melalui perbandingan antara aktiva lancar terhadap hutang lancar. Berdasarkan hasil perhitungan, deskripsi statistik variabel CR pada 2016-2017 ditunjukkan pada tabel berikut bervariasi antara nilai minimal 3,74 persen sampai nilai maksimal 240,99 persen dengan rata-rata 86,81 persen dan standar deviasi 61,59. Data rasio tersebut memperlihatkan seberapa besar jumlah seluruh hutang lancar perusahaan ikut dibiayai oleh aktiva lancar perusahaan. Semakin rendah rasio ini, semakin rendah juga kemampuan likuiditas perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017 bersangkutan untuk membiayai hutang jangka pendeknya, sehingga kemungkinan suatu perusahaan dalam kondisi *financial distress* akan semakin besar.

DER merupakan proksi dari faktor leverage yang diukur melalui perbandingan antara total kredit terhadap total ekuitas. Berdasarkan hasil perhitungan, deskripsi statistik variabel DER

pada tahun 2016-2017 seperti ditunjukkan pada Tabel 2, rasio DER untuk data tahun 2016-2017 bervariasi antara nilai minimal -133,69 persen sampai nilai maksimal 234,82 persen dengan rata-rata 50,85 persen dan standar deviasi 87,83. Data rasio ini menunjukkan leverage suatu perusahaan yang dengan cara membagi jumlah total kredit atau pinjaman yang diterima oleh perusahaan terhadap total ekuitas. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin rendahnya kemampuan leverage perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017 yang bersangkutan sehingga kemungkinan suatu perusahaan dalam kondisi *financial distress* akan semakin tinggi.

Financial distress merupakan kondisi yang menunjukkan tahap penurunan dalam kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kebangkrutan juga sering disebut likuidasi atau penutupan perusahaan atau insolvensi. Kebangkrutan sebagai kegagalan diartikan sebagai kegagalan keuangan dan kegagalan ekonomi yang terjadi pada perusahaan. *Financial distress* juga bisa didefinisikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban finansial yang telah jatuh tempo. Kondisi *financial distress* dihindari oleh perusahaan karena dapat mengakibatkan kebangkrutan jika manajemen tidak mampu mengambil tindakan yang tepat untuk mengatasi masalah keuangan yang ada. Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif variabel *financial distress* pada tahun 2016-2017 seperti ditunjukkan pada Tabel 2, diketahui terdapat 38 perusahaan yang mengalami *financial distress* selama tahun 2016-2017.

4.2. Analisis Data

Penelitian ini mencoba menguji suatu model *financial distress* pada beberapa perusahaan di Indonesia khususnya perusahaan-perusahaan industri perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2017. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil sampel yang bertujuan (*purposive sampling*). Dari penentuan sampel tersebut didapat 32 perusahaan yang rasio keuangannya dijadikan objek penelitian dari 134 populasi. Komponen utama dalam mengetahui perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan menggunakan model ini adalah rasio likuiditas dan rasio leverage sebagai variabel penjelas yang di dapat dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan sampel.

Terlebih dahulu perusahaan-perusahaan sampel diklasifikasikan ke dalam kelompok perusahaan yang *listed* selama periode 2016-2017 dan memiliki laba operasi negatif. Kemudian dari laporan keuangan publikasi yang terdiri atas neraca dan laporan laba rugi dihitung nilai *current ratio* (CR) dan *debt to equity ratio* (DER). Rasio-rasio yang di dapat itu dan variabel *financial distress* lalu dimasukkan dalam fungsi regresi logistik dengan rentang waktu observasi selama 2 tahun menggunakan metode enter.

Hasil penelitian bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh rasio likuiditas dan rasio leverage terhadap *financial distress* (kondisi bermasalah) pada perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017. Data yang dianalisis dalam penelitian ini merupakan hasil pengolahan laporan keuangan tahun 2016-2017 dari 32 sampel perusahaan sebanyak 33 data dengan total 64 observasi (31 data telah dikeluarkan dalam analisis BOXPLOT). Berdasarkan kondisinya, sampel perusahaan terbagi dalam dua kelompok yaitu perusahaan dalam kondisi *financial distress* dan *non-financial distress* (sehat/tidak bermasalah) sebagaimana diperlihatkan dalam tabel berikut:

Tabel 3. Distribusi Sampel Berdasarkan Kondisi *Financial Distress*

		<i>Observed</i>	<i>Predicted</i>	
			NON	FD
Step 0	Y	NON	0	14
		FD	0	19

Tabel 3 memperlihatkan sekitar 57,60 persen dalam kondisi *financial distress* dan sebanyak 42,40 persen dalam kondisi sehat. Berdasarkan analisis data yang dilakukan pada saat pengelompokan sampel dapat diketahui bahwa kondisi *financial distress* perusahaan ditunjukkan oleh faktor-faktor: 1) Memiliki *current ratio* (CR) kurang dari 200 persen yang dialami oleh 49 sampel perusahaan; 2) Mengalami nilai *debt to equity ratio* (DER) lebih besar dari 90 persen yang dialami oleh 38 sampel perusahaan. Data tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar kondisi bermasalah perusahaan disebabkan oleh kerugian yang diderita perusahaan dalam kurun waktu 2 tahun terakhir.

4.2.1. Pengujian Kelayakan Model Penelitian

Analisis berikutnya dilakukan untuk menguji pengaruh rasio likuiditas dan leverage berdasarkan alat analisis rasio CR dan DER terhadap *financial distress* pada perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017. Pengaruh rasio likuiditas dan leverage perusahaan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan dianalisis menggunakan data periode 2016-2017. Karena variabel terikatnya memiliki dua alternatif digunakan model *Regression Logistic* (Ghozali, 2016). Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh hasil analisis sebagai berikut :

1) Uji Nagelkerke’s *R Square*

Cox dan Snell’s *R Square* merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran R^2 pada *multiple regression* yang didasarkan pada Teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 (satu) sehingga sulit diinterpretasikan. Nagelkerke’s *R Square* merupakan modifikasi dari koefisien Cox dan Snell’s untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Hal ini dilakukan dengan cara membagi Cox dan Snell’s *R Square* dengan nilai maksimumnya. Nilai Nagelkerke’s *R Square* dapat diinterpretasikan seperti R^2 pada *multiple regression*.

Tabel 4. Pengujian Nagelkerke *R Square*

<i>Model Summary</i>			
<i>Step</i>	<i>-2 likelihood</i>	<i>LogCox & Snell R Square</i>	<i>Nagelkerke R Square</i>
1	33.536	0.293	0.394

Dilihat dari output SPSS nilai Cox dan Snell’s *R Square* sebesar 0,293 dan nilai Nagelkerke’s *R Square* adalah 0,394 yang berarti variabilitas variabel dependen *financial distress* yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen rasio likuiditas dan leverage sebesar 39,40 persen.

2) *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*

Hosmer dan Lemeshow's *Goodness of Fit Test* menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model. Jika nilai statistik Hosmer dan Lemeshow's *Goodness of Fit Test* sama dengan atau kurang dari 0,050, maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness Fit Model* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Jika nilai statistik Hosmer dan Lemeshow's *Goodness of Fit* lebih besar dari 0,050, maka hipotesis nol dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Tabel 5. Pengujian Kelayakan Model Regresi

<i>Hosmer and Lemeshow Test</i>			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	10.767	8	0.215

Tampilan output SPSS pada Tabel 5 menunjukkan bahwa besarnya nilai statistik Hosmer dan Lemeshow's *Goodness of Fit* sebesar 10,767 dengan probabilitas signifikansi 0,215 yang nilainya jauh di atas 0,050. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa model dapat diterima, hal ini berarti model regresi yang digunakan dalam penelitian ini antara pengaruh rasio likuiditas dan leverage terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017 layak dipakai untuk analisis selanjutnya.

3) Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Statistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood*. *Likelihood* L dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternatif, L ditransformasikan menjadi -2LogL. Statistik -2LogL disebut *likelihood* rasio χ^2 statistik, dimana χ^2 distribusi dengan *degree of freedom* n-q, q adalah jumlah parameter dalam model.

Tabel 6. Pengujian Iteration History

<i>Iteration</i>	-2 <i>likelihood</i>	<i>LogCoefficients</i> <i>Constant</i>
Step 0	1	44.987
	2	44.987
	3	44.987
Step 1	1	34.469
	2	33.581
	3	33.536
	4	33.536
	5	33.536

Output SPSS memberikan dua nilai -2LogL yaitu untuk satu model yang hanya memasukkan konstanta yaitu sebesar 86,459 dan memiliki distribusi χ^2 dengan df 63 (64-1),

walaupun tidak tampak dalam output SPSS nilai -2LogL ini signifikan pada alfa 5 persen sehingga hipotesis nol ditolak yang berarti model hanya dengan konstanta saja tidak fit dengan data. Hasil pengujian keseluruhan model (*overall model fit*) diperoleh nilai awal -2 *Log Likelihood Block Number* = 0, sebesar 44,987 dan angka pada -2 *Log Likelihood Block Number* = 1, sebesar 33,536. Penurunan ini menunjukkan model regresi yang lebih baik, artinya bahwa secara keseluruhan model regresi logistik yang digunakan merupakan model yang baik dan layak untuk dianalisis lebih lanjut.

4.2.2. Pengujian Hipotesis Penelitian

Tahap yang terakhir adalah uji koefisien regresi dimana hasilnya dapat dilihat pada Tabel 7 yang menunjukkan hasil pengujian dengan regresi logistik pada tingkat signifikan 0,05. Berdasarkan pada tabel tersebut, hasil pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan (likuiditas dan leverage) terhadap kondisi *financial distress* perusahaan dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Logistik

		<i>B</i>	<i>S.E.</i>	<i>Wald</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>	<i>Exp(B)</i>
Step 1 ^a	X1	-0.022	0.009	6.268	1	0.012	0.978
	X2	0.010	0.005	3.282	1	0.046	1.010
	Constant	1.966	0.862	5.206	1	0.023	7.145

Dari hasil pengujian pada Tabel 7, maka diperoleh model regresi logistik sebagai berikut :

$$\text{Ln} \left(\frac{\text{FD}}{1-\text{FD}} \right) = 1,966 - 0,022\text{CR} + 0,010\text{DER} + e$$

- 1) Pengaruh *current ratio* (X₁) terhadap kondisi *financial distress* perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017. Berdasarkan pada Tabel 4.8 tersebut di atas dapat diketahui bahwa *current ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi 0,012 yang lebih kecil dari 0,050.
- 2) Pengaruh *debt to equity ratio* (X₂) terhadap kondisi *financial distress* perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017. Berdasarkan pada Tabel 4.8, maka dapat diketahui bahwa variabel *debt to equity ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,046 yang lebih kecil dari nilai alfa 0,050.

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik, dari dua variabel rasio keuangan perusahaan dalam penelitian ini memperlihatkan pengaruh signifikan *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Hasil pengujian hipotesis dengan analisis regresi logistik disajikan pada tabel berikut:

Tabel 8. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan Perdagangan, Pelayanan Jasa dan Investasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2017

No	Rasio Keuangan	Signifikansi Hasil Uji	Hipotesis ($\alpha = 0,05$)
1	CR (X_1)	0,012	Terdapat signifikan ($H_0 =$ Ditolak)
2	DER (X_2)	0,046	Terdapat signifikan ($H_0 =$ Ditolak)

Tahap analisis selanjutnya dapat dilihat tingkat akurasi rasio likuiditas dan leverage perusahaan dalam mengetahui kondisi *financial distress* pada perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, tingkat akurasi kondisi *financial distress* perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017 ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 9. Tingkat Akurasi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan Perdagangan, Pelayanan Jasa dan Investasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2017

		<i>Observed</i>	<i>Predicted</i>	
			NON	FD
Step 1	Y	NON	6	8
		FD	3	16

Tabel klasifikasi 2 X 2 menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Pada kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen dan dalam hal ini sehat (NON) dan *financial distress* (FD), sedangkan pada baris menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen sehat (NON) dan *financial distress* (FD). Pada model yang sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan tingkat ketepatan peramalan 100 persen. Jika model logistik memiliki homoskedastisitas, maka persentase yang benar (*correct*) akan sama untuk kedua baris.

Berdasarkan Tabel 9 diketahui menurut observasi, jumlah perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017 dalam kondisi sehat (tidak *financial distress*) ada 14. Hasil prediksinya memperlihatkan 6 yang tidak *financial distress* dan 8 yang *financial distress*. Dengan demikian, ketepatan model dalam menentukan perusahaan yang tidak *financial distress* mencapai tingkat akurasi 42,90 persen. Hasil observasi atas perusahaan dalam kondisi *financial distress* menunjukkan jumlah 19 perusahaan. Hasil prediksinya memperlihatkan 3 yang tidak *financial distress* dan 16 yang *financial distress*. Ketepatan model dalam menentukan kondisi perusahaan yang *financial distress* mencapai tingkat akurasi 84,20 persen. Sedangkan tingkat akurasi secara keseluruhan sebesar 66,70 persen.

4.3. Pembahasan

4.3.1. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Pengaruh variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* terhadap *financial distress* pada hasil penelitian menunjukkan nilai beta sebesar -0,022 dan nilai signifikan sebesar 0,012. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai 0,050 menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel *current ratio* terhadap *financial distress* sehingga variabel likuiditas mampu menyebabkan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017. Dengan penurunan *current ratio* sebesar 100 persen akan menambah *financial distress* sebesar 2,20 persen, artinya likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin kecil variabel likuiditas maka akan semakin besar kondisi *financial distress* perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori yang disebutkan diatas yang menunjukkan bahwa rasio likuiditas dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan.

Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan, semakin tinggi *current ratio* perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki *current ratio* yang tinggi, maka perusahaan tersebut lebih likuid, yang berarti perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya dan mampu membiayai operasional perusahaan tersebut. Dengan adanya kecukupan biaya untuk mendanai operasional perusahaan maka perusahaan mampu memproduksi barang dan menjalankan aktivitas operasional perusahaan dan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan akan menjadi kecil.

Almilia dan Kristijadi (2003) menggunakan rasio likuiditas perusahaan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan tersebut. Semakin rendah rasio ini, semakin rendah juga kemampuan likuiditas perusahaan yang bersangkutan sehingga kemungkinan suatu perusahaan dalam kondisi bermasalah akan semakin besar. Likuiditas menyatakan seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam membayar kembali penarikan dana yang dilakukan investor atau deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditas (Dendawijaya, 2009).

Atika, Darminto, dan Handayani (2012) mengemukakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perusahaan bangkrut. Hal ini didukung oleh penelitian Widarjo dan Setiawan (2009) bahwa likuiditas berpengaruh signifikan dalam menentukan kegagalan perusahaan. Rasio likuiditas ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan dan mengelola dana dari pihak investor atau deposan yang dihipungnya. Imbalan yang diterima dari penggunaan kredit tersebut merupakan pendapatan bagi perusahaan. Sebaliknya perusahaan harus mengeluarkan imbalan atas dana investor atau deposan yang merupakan biaya bagi perusahaan tersebut. Semakin rendah nilai rasio likuiditas yang juga menunjukkan rendahnya penghasilan perusahaan, maka akan memotivasi perusahaan untuk melakukan manajemen laba dengan meningkatkan laba.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan (Wild et al, 2005). Foster sebagaimana dikutip Almilia dan Kristijadi (2003) menjelaskan bahwa untuk mengetahui likuiditas perusahaan dapat menggunakan *current ratio* yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Dalam penelitian ini likuiditas perusahaan mampu mempengaruhi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

4.3.2. Pengaruh Leverage terhadap *Financial Distress*

Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *financial distress* dalam hasil penelitian menunjukkan variabel leverage dengan nilai beta 0,010 dan tingkat signifikansi sebesar 0,046 yang lebih kecil dari 0,050. Artinya leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* dapat digunakan untuk menentukan potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017. Dengan peningkatan *debt to equity ratio* sebesar 100 persen akan menambah *financial distress* sebesar 1,00 persen, artinya leverage yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress* perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017, maka probabilitas perusahaan akan dalam kondisi *financial distress* semakin besar pula.

Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* pada umumnya memiliki jumlah hutang yang hampir sama besar dengan total ekuitasnya, bahkan ada perusahaan yang memiliki jumlah hutang perusahaan yang mempunyai jumlah hutang lebih besar daripada total ekuitasnya pada umumnya memiliki ekuitas yang negatif. Maka tidak menutup kemungkinan perusahaan yang memiliki jumlah hutang yang cukup tinggi akan melanggar perjanjian hutang dengan kreditur, karena jumlah ekuitas yang dimiliki tidak mampu menjamin hutang yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang tinggi juga akan dibebankan biaya bunga yang tinggi. Sementara itu jumlah hutang yang lebih tinggi daripada total ekuitas perusahaan, menyebabkan nilai buku ekuitas perusahaan negatif.

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek dan jangka panjang) apabila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan (Parulian, 2007). Beberapa indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan adalah *debt to equity ratio* (Almilia dan Kristijadi, 2003; Widarjo dan Setiawan, 2009). Dalam penelitian ini disebutkan bahwa rasio *financial leverage* yaitu variabel total hutang dibagi dengan total ekuitas. Koefisien dalam variabel ini bertanda positif, artinya variabel leverage memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan sebagaimana ditegaskan oleh Andre (2013); Atika, Darminto, dan Handayani (2012); Gobenvy (2012).

Variabel leverage secara nyata dapat menentukan kondisi *financial distress*, sesuai dengan hasil penelitian Tirapat dan Nittayagasetwat (1999). Leverage merupakan modal yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan laba. Walaupun leverage pada tahun 2016-2017 mengalami penurunan sedangkan penjualan tetap mengalami peningkatan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam mengelola modal kerja cukup efisien. Oleh karena itu, maka leverage secara nyata mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel likuiditas dan leverage terhadap kondisi *financial distress*, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Likuiditas yang diprosikan dengan menggunakan *current ratio* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017. Rasio ini sangat akurat dalam

mengetahui kondisi *financial distress* suatu perusahaan dibandingkan dengan rasio keuangan yang tidak disesuaikan.

- 2) Leverage dengan proksi variabel *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017. *Debt to equity ratio* mampu untuk digunakan sebagai variabel penjelas untuk mengetahui kondisi *financial distress*, sehingga dapat diketahui faktor apa saja yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi kejadian *financial distress*.

5.2. Saran

Pengaruh negatif *current ratio* terhadap kondisi *financial distress* dimana menunjukkan fungsi perusahaan dalam mengalokasikan aktiva belum berjalan dengan baik, sehingga terjadi kelebihan likuiditas yang dapat berpengaruh pada kebangkrutan perusahaan. Untuk menjaga likuiditas sekaligus agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan, manajemen dapat merencanakan pemasaran produk-produk perusahaan dan menempatkan *idle fund* dalam bentuk aktiva produktif. Penelitian ini memproksikan kondisi *financial distress* dengan dua ukuran yaitu likuiditas dan leverage. Penelitian berikut hendaknya memperpanjang periode penelitian dan mempertimbangkan faktor selain rasio keuangan, misalnya ukuran perusahaan dan karakteristik perusahaan. Selain itu, sebaiknya agar menambahkan variabel manajemen, aktifitas dan profitabilitas sebagai pengukurnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, L.S., dan Kristijadi. (2003). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *JAAI*, Vol. 7, No. 2.
- Andre, O. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI). Universitas Negeri Padang.
- Atika, Darminto, dan Handayani, S.R. (2012). Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress. Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. Universitas Brawijaya Malang.
- Baimwera, B. dan Muriuki, A.M. (2014). Analysis of Corporate Financial Distress Determinants: a Survey Of NonFinancial Firms Listed In The NSE. *International Journal of Current Business and Social Science*. 1(2), 58-80.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*, Edisi 7. Semarang: Badan Penerbit Universitas Negeri Diponegoro.
- Gobenvy, O. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. Fakultas Ekonomi Universitas Padang.
- Hanafi, M.M., Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 5. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YPKN.
- Hapsari, E.I. (2010). Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 3, No. 2.
- John, T.A. (1993). Accounting Measures of Corporate Liquidity, Leverage and Costs of Financial Distress. *Financial Management*. 22(3), 91-101.

- Khaliq, A., Altarturi, B.H.M., Thaker, H.M.T., Harun, M.Y., dan Nahar, N. (2014). Identifying Financial Distress Firms: A Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC). *International Journal of Economics, Finance and Management*, 3(3), 141-150.
- Opler T.C., dan Titman S. (2012). Financial Distress and Corporate Performance. *The Journal of Finance*. 4(3), 1015-1040.
- Pranowo, K., Achsani, N.A., Manurung, A.H., dan Nuryartono, N. (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*. 52, 80-90.
- Tirapat, S., dan Nittayagasetwat, A. (1999). An Investigation of Thai Listed Firms' Financial Distress Using Macro and Micro Variables. *Multinational Finance Journal*, Vol. 3.
- Weiwei, D., dan Jiming, L. (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 and its Applications*. 5(6). 368-379.
- Widarjo, W., dan Setyawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 2.