

**PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE, FIRM GROWTH, LABA DAN
ARUS KAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS**
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)

Oleh :

Frans Julius P.S

Pembimbing : Rita Anugerah dan Azhari S

Faculty of Economic, Riau University, Pekanbaru, Indonesia

Email : frans_simangunsong@gmail.com

*The Effect of Financial Leverage, Firm Growth, Profit, and Cash Flow on
Financial Distress
(Case Study in Manufacturing Companies listed in
Indonesia Stock Exchange 2010-2014)*

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of financial leverage, firm growth, profit, and cash flow on financial distress. the population in this study is the manufacturing companies listed in Indonesian Stock Exchange and continuously published financial statement in the period of 2010-2014. The sample was determined by the method of purposive sampling. Criterion for firm with probably of financial distress is a company which has a negative net income more than a year and do not paying dividends. By omitting companies with some data unavailable, the sample consist of 18 companies. This study uses secondary data obtained from the company's financial statement in the period 2010 to 2014 obtained from the Indonesian capital market directory and www.idx.co.id and analyzed using SPSS 20. The method of analysis used is logistic regression analysis. The results of this study showed that cash flow has an effect to to predict financial distress in the company with 0.013 significance.. While financial leverage, firm growth, and profit have no effect in predicting financial distress in the company. The results of this research also showed that coefficient determinant is 0,347. This means that the percentage of influence of independent variables on the dependent variable is equal to 34,7%, while the rest of 65.3% influenced by other variables that are not included in this model.

Keywords: *financial distress, financial leverage, firm growth, profit, cash flow.*

PENDAHULUAN

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. Darsono dan Ashari (2005:101) mendefinisikan *financial distress* sebagai ketidakmampuan

perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Kebangkrutan sendiri biasanya dikaitkan dengan suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu

lagi memenuhi kewajiban-kewajibannya.

Perusahaan yang terindikasi mengalami *financial distress* dapat *dide-listing* dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang mengalami *de-listing* ini disebabkan karena perusahaan tersebut berada pada kondisi *financial distress* atau sedang mengalami kesulitan keuangan (Pranowo, 2010). Contoh perusahaan yang *dide-listing* dari BEI adalah Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk (SAIP) yang sebelumnya ada di sub sektor pulp dan kertas pada tahun 2013 keluar dari daftar perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Penghapusan pencatatan yang dialami oleh PT. SAIP adalah disebabkan oleh kegagalan perusahaan dalam melakukan pembayaran utang dan bunga tepat pada waktunya.

Pada umumnya penelitian tentang *financial distress*, kegagalan maupun kebangkrutan suatu perusahaan bisa diukur dan dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan suatu perusahaan sangat penting bagi pihak manajemen maupun pihak eksternal termasuk bagi investor untuk mengetahui sejauh mana kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Laporan keuangan merupakan suatu gambaran mengenai kondisi perusahaan, karena di dalam laporan keuangan terdapat informasi-informasi yang dibutuhkan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Laporan keuangan yang disusun oleh pihak manajemen sebagai pertanggungjawaban hasil kerjanya kepada pihak-pihak eksternal (Herni dan Susanto dalam Liana dan Sutrisno, 2014).

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel *financial leverage*, *firm growth*, laba, dan arus kas dikarenakan variabel-variabel ini dianggap dapat menunjukkan kondisi keuangan suatu perusahaan untuk meneliti terjadinya *financial distress*.

Variabel pertama yang dianggap mempengaruhi adalah *financial leverage*. Penggunaan *financial leverage* dalam struktur modal perusahaan dilakukan dengan tujuan untuk meningkatkan laba per lembar saham. Utang tidak dapat dilepaskan dari kegiatan ekonomi perusahaan, namun semakin tinggi utang yang dimiliki perusahaan maka perusahaan akan dihadapkan pada risiko gagal dalam melunasi utang. Risiko kegagalan perusahaan untuk melunasi utang bisa berakibat pada vonis pailit dari pengadilan niaga, hilangnya kepercayaan (investor dan kreditor) serta yang terburuk, kebangkrutan.

Variabel kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah *firm growth*. Menurut Hamption (1993) (dalam Elliu, 2014), *growth* didefinisikan sebagai prosentase perubahan tahunan pada *total assets*, *sales*, dan *operating profitnya*. Perusahaan sangat penting untuk mengalami *growth* karena prosentase perubahan tahunan pada *growth* tadi merupakan indikator tingkat profitabilitas dan kesuksesan perusahaan.

Variabel ketiga dalam penelitian ini adalah laba. Laba suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan laba rugi suatu perusahaan. Laporan laba rugi disusun dengan maksud untuk menggambarkan hasil operasi perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu. Dalam laporan laba rugi suatu perusahaan akan tertera laba sebagai pencapaian perusahaan

itu dalam periode tertentu. Apabila laba positif maka kinerja perusahaan tersebut baik, karena bisa menghasilkan keuntungan. Tetapi bila laba negatif maka kinerja perusahaan tersebut harus dipertanyakan, karena tidak menghasilkan keuntungan dan harus dicari sebabnya agar jangan sampai berkelanjutan dan menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan tersebut.

Variabel keempat yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas. Informasi arus kas dibutuhkan pihak kreditor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran hutangnya. Apabila arus kas suatu perusahaan jumlahnya besar, maka pihak kreditor mendapatkan keyakinan pengembalian atas kredit yang diberikan, begitu juga sebaliknya apabila arus kas perusahaan tersebut bernilai kecil maka kreditor bisa kurang yakin atas kemampuan perusahaan dalam membayar utang (Wahyuningtyas, 2010).

Penelitian ini mengacu penelitian Abdul Kadir (2014) yang meneliti tentang Analisis Laba dan Arus Kas dalam Memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya diketahui bahwa informasi nilai laba tidak memiliki kemampuan dalam memprediksi kondisi kesulitan keuangan pada suatu perusahaan. Informasi nilai arus kas memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi kesulitan keuangan. Perbedaan dengan penelitian ini adalah dimana dalam penelitian ini penulis menambahkan *financial leverage* dan *firm growth* sebagai variabel independent.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : 1) Apakah terdapat pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia? 2) Apakah terdapat pengaruh *Firm Growth* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia? 3) Apakah terdapat pengaruh Laba Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia? 4) Apakah terdapat pengaruh Arus Kas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan penelitian ini adalah : 1) Untuk menguji pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 2) Untuk menguji pengaruh *Firm Growth* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun. 3) Untuk menguji pengaruh Laba Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun. 4) Untuk menguji pengaruh Arus Kas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah : 1) Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi pihak manajemen perusahaan untuk mengetahui tentang pengaruh *financial leverage*, *firm growth*, laba, dan arus kas dalam memprediksi kondisi *financial distress* sehingga perusahaan dapat mengambil

kebijakan untuk melakukan tindakan perbaikan atau pencegahan. 2) Bagi pihak eksternal, memberi pemahaman tentang kondisi *financial distress* suatu perusahaan untuk membantu pihak eksternal seperti investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan. 3) Bagi akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan masukan dan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan mengenai kondisi *financial distress* suatu perusahaan serta dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya.

TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Financial Distress

Financial distress dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Darsono dan Ashari, 2005:101). *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. *Financial distress* berbedadengan kondisi *insolvency*. Perusahaan yang mengalami *financial distress* berada di antara status *solvent* dan *insolvent*.

Terdapat beberapa definisi lain mengenai *financial distress* yang diungkapkan pada penelitian-penelitian terdahulu, dimana perbedaan ini tergantung pada cara mengukurnya. Menurut Almilia dan Kristijadi (2003) *financial distress* terjadi bila perusahaan selama beberapa tahun mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran deviden. Menurut Classens *et al.* (1999) dalam Wardhani (2006)

mendefinisikan perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan atau *financial distress* sebagai perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu.

Financial leverage

Financial leverage adalah penggunaan dana tertentu yang akan mengakibatkan beban tetap bagi perusahaan yang dapat berupa biaya bunga. Sumber dana ini dapat berupa utang obligasi, kredit dari bank, dan sebagainya (Atika, *et al* 2013). Menurut Bringham dan Huston (2011) (dalam Elliu, 2014) *financial leverage* adalah tingkat sampai sejauh mana hutang digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan. *Financial leverage* dapat diukur menggunakan *debt ratio* (*debt to total asset*), *debt to equity*, *long term debt to equity*, dan *time interested earned*. Namun, penelitian ini hanya berfokus pada *debt to equity*.

Firm Growth

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*. Helfert (1997:333) (dalam Safrida, 2008:15) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau peningkatan volume usaha.

Pertumbuhan penjualan dapat diukur menggunakan rasio pertumbuhan perusahaan. Rasio ini merupakan rasio untuk mengukur sejauhmana kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan

strateginya dalam pemasaran dan penjualan produk.

Pengertian rasio pertumbuhan menurut Kasmir (2012:107) adalah merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

Laba

Committee on Terminology mendefinisikan laba sebagai jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain dan kerugian dari penghasilan atau penghasilan operasi. Sedangkan menurut APB *Statement* mengartikan laba/rugi sebagai kelebihan atau defisit penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi (Harahap, 2002).

FASB *Statement* mendefinisikan *accounting income* atau laba akuntansi sebagai perubahan dalam *equity (net asset)* dari suatu *entity* selama suatu periode tertentu yang diakibatkan oleh transaksi dan kejadian atau peristiwa yang berasal dari bukan pemilik. Dalam *income* termasuk seluruh perubahan dalam *equity* selain dari pemilik dan pembayaran kepada pemilik (Harahap, 2002).

Arus Kas

Laporan Arus Kas adalah arus kas masuk dan arus kas keluar atau setara kas. (PSAK No. 2). Pengertian Arus Kas menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2002;2.2) adalah: "Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas". Berdasarkan pengertian tersebut dapat diketahui bahwa arus kas merupakan jumlah kas yang mengalir masuk dan keluar dari suatu perusahaan dalam suatu perusahaan

dalam suatu periode tertentu. Dengan kata lain, arus kas adalah perubahan yang terjadi dalam jumlah kas perusahaan selama suatu periode tertentu.

Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Financial leverage timbul karena perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap atau modal dari pinjaman dengan bunga tetap. Apabila keadaan ini tidak diimbangi dengan pemasukan perusahaan yang baik, besar kemungkinan perusahaan dengan mudah mengalami *financial distress*. Karena ketika perusahaan memiliki banyak hutang untuk dijadikan modal, dikhawatirkan kewajiban yang ditanggung perusahaan memiliki nilai yang tinggi, bahkan terkadang dapat juga lebih tinggi dari nilai aset, sehingga perusahaan mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi pula. Oleh sebab itu, kemungkinan kegagalan perusahaan akan semakin besar jika nilai *leverage* perusahaan juga besar, sebab perusahaan dengan nilai tingkat *leverage* yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai banyak tanggungan kewajiban atas pemerolehan pendanaan perusahaan yang tidak didukung dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan sehingga menempatkan perusahaan dalam kondisi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013), menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal tersebut berarti bahwa semakin besar pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang, maka akan semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*, hal itu dikarenakan

semakin besar kewajiban perusahaan untuk melunasi hutang tersebut. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disajikan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H1 : Diduga *financial Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2014.

Pengaruh *Firm Growth* Terhadap *Financial Distress*

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan *size*. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolak ukur atau rata-rata pertumbuhan dan kekayaan perusahaan. Suatu perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Karena kebutuhan dana semakin besar, maka perusahaan lebih cenderung menahan sebagian besar labanya. Laba yang ditahan ini akan digunakan untuk keperluan ekspansi dan pertumbuhan perusahaan itu sendiri. Apabila perusahaan mengalami kegagalan dalam proses ekspansi maka akan mengakibatkan beban perusahaan, karena harus menutup pengembalian biaya ekspansi. Makin besar risiko perusahaan makin besar pula kemungkinan perusahaan itu mengalami kondisi *financial distress*. Namun dengan menahan laba, perusahaan tidak selamanya akan meningkatkan risiko perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan meningkatnya laba ditahan, diharapkan perusahaan akan mengurangi penggunaan hutang, sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Artinya pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan

negatif dengan kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Hasil penelitian Elliu menemukan bahwa *firm growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berarti pertumbuhan perusahaan mengambil andil dalam kondisi *financial distress* disuatu perusahaan. Dengan demikian semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disajikan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H2 : Diduga *firm Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2014.

Pengaruh *Laba* Terhadap *Financial Distress*

Whiteker (1999) (dalam Almilia dan Kristijadi, 2003) menyatakan bahwa perusahaan yang memperoleh laba operasi bersih negatif akan mempengaruhi kondisi kesulitan keuangan. Apabila laba positif maka kinerja perusahaan tersebut baik, karena bisa menghasilkan keuntungan. Tetapi bila laba negatif maka kinerja perusahaan tersebut harus dipertanyakan, karena tidak menghasilkan keuntungan dan harus dicari sebabnya agar jangan sampai berkelanjutan dan menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan tersebut. Atas dasar ini penulis ingin meneliti dan membuktikan secara empiris mengenai kemampuan informasi laba dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Djongkang dan Rita (2014)

menemukan laba berpengaruh terhadap *financial distress*. Alasan yang cukup mendasar atas diperolehnya hasil yang signifikan yaitu kondisi laporan keuangan perusahaan terutama laporan laba rugi yang memprihatinkan dari suatu perusahaan akan menjadi sinyal atas peringatan dini bahwa mereka dapat mengalami tekanan keuangan atau *financial distress* pada periode selanjutnya. Berdasarkan pendapat tersebut, maka dapat disajikan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:
H3 : Diduga laba berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2014.

Pengaruh Arus Kas Terhadap *Financial Distress*

Informasi arus kas dapat digunakan dalam hal memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Faktor penting dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan adalah posisi dari kas karena *cash flow* dapat memberikan peramalan yang lebih akurat.

Analisis rasio arus kas mengungkapkan bahwa informasi arus kas memiliki kemampuan dalam menjelaskan secara rinci keseluruhan aktivitas perusahaan. Informasi arus kas yang diperoleh dari laporan arus kas mampu menguraikan hubungan umum antara entitas gagal dan non-gagal. Semakin tinggi rasio yang dihitung dari laporan arus kas, semakin rendah kemungkinan terjadinya kegagalan atau *financial distress*. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah rasio yang dihitung dari laporan arus kas maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress* (Leonie Jooste, 2007 dalam

Mariana, 2015). Atas dasar ini pula penulis ingin meneliti informasi arus kas dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kadir (2014) menemukan bahwa informasi nilai arus kas memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Hal ini berarti bahwa semakin rendah arus kas yang dimiliki perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Berdasarkan pendapat tersebut, maka dapat disajikan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H4 : Diduga arus Kas berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2014.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2014.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung kelompok manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sesuai dengan publikasi BEI menunjukkan bahwa jumlah perusahaan yang terdaftar pada periode 2010–2014 sejumlah 121 emiten. Adapun teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, dimana anggota-anggota sampel akan dipilih sedemikian rupa sehingga sampel yang dibentuk tersebut dapat mewakili sifat-sifat populasi (Sugiyono, 2012:117). Sampel yang dipilih adalah sampel yang memiliki kriteria perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun yang memiliki *financial distress* dan perusahaan *nonfinancial distress* yang berasal dari sub sektor yang sama, dengan tingkat aset dan dalam industri yang hampir sama dan perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode tahun 2010-2014. Setelah melakukan seleksi pemilihan sampel sesuai kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh 18 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel.

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif dan uji hipotesis dengan menggunakan regresi logistik. Penggunaan analisis regresi logistik adalah karena variabel dependen bersifat dikotomi (tepat dan tidak tepat). Teknik analisis dalam mengolah data ini tidak memerlukan lagi uji normalitas dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya (Ghozali, 2011:225).

Model regresi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{FINDIST} = \beta_0 + \beta_1 \text{FIN_LEV} + \beta_2 \text{GROWTH} + \beta_3 \text{LABA} + \beta_4 \text{ARS_KAS} + \epsilon_i$$

Keterangan :

FINDIST	= Financial Distress
FIN_LEV	= Financial Leverage
GROWTH	= Firm Growth
LABA	= Laba
ARS_KAS	= Arus Kas
β_0	= Konstanta
ϵ_i	= error

Definisi Variabel dan Pengukurannya

Dalam penelitian ini terdapat 2 jenis variabel, yaitu variabel terikat

(*dependent variabel*) variabel bebas (*independent variabel*). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *financial leverage*, *firm growth*, laba, dan arus kas.

Financial Distress

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah financial distress. Penelitian ini mendefinisikan *financial distress* mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kritjadi (2003) yaitu perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* jika: 1) Beberapa tahun mengalami laba bersih (net income) negatif (dalam penelitian Hofer, 1980 dan Whitaker, 1999, menggunakan laba bersih operasi atau *net operating income*). 2) Selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran deviden (sesuai dengan penelitian Lau, 1987).

Financial Leverage

Financial leverage adalah penggunaan dana tertentu yang akan mengakibatkan beban tetap bagi perusahaan yang dapat berupa biaya bunga. Dalam penelitian ini, untuk menghitung financial leverage menggunakan *Debt Equity Ratio (DER)*. Rumus yang digunakan untuk menghitung Debt to Equity Ratio (DER) menurut Kasmir (2009: 124) adalah sebagai berikut:

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

Firm Growth

Pertumbuhan perusahaan (*firm growth*) mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomisnya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk

tempatya beroperasi. Tingginya pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan dapat terus meningkatkan *size* dan dapat berekspansi kedepannya.

Dalam penelitian ini, firm growth diukur dengan pertumbuhan penjualan. Menurut Harahap (2008:309), rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun} - \text{Penjualan tahun } t-1}{\text{Penjualan tahun } t-1}$$

Laba

Laba adalah selisih lebih antara pendapatan dengan beban. Laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba sebelum pajak atau *earning before tax* (EBT) pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan penggunaan laba sebelum pajak untuk menghindari pengaruh penggunaan tarif pajak yang berbeda antar periode dan analisis. Dalam perhitungannya menggunakan rasio laba terhadap total aset yaitu laba sebelum pajak dibagi dengan total aset (Abdul, 2014). Dalam penelitian ini laba di hitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Laba} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Arus Kas

Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas. Berdasarkan pengertian tersebut dapat diketahui bahwa arus kas merupakan jumlah kas yang mengalir masuk dan keluar dari suatu perusahaan dalam suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Dalam menghitung nilai arus kas pada

penelitian ini, peneliti menggunakan rumus seperti yang digunakan oleh penelitian Abdul Kadir (2014):

$$\text{Arus Kas} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1

Descriptive Statistic

	N	Min	Max	Mean	Std Deviation
Fin_dist	90	.00	1.00	.5000	.50280
Fin_lev	90	-31.78	70.83	2.1360	12.39403
Growth	90	-.73	5.88	.2518	.78937
Laba	90	-.67	1.34	.0322	.21740
Ars_kas	90	-.53	.22	.0113	.11262
Valid N (listwise)	90				

Sumber : Data olahan, 2015

Berdasarkan dari Tabel 1 dari 90 data perusahaan yang diolah menunjukkan angka minimum 0 yaitu kode dari perusahaan *non-financial distress* dan angka maksimum 1 yaitu kode angka dari perusahaan yang mengalami *financial distress*. Dari 90 perusahaan diperoleh rata-rata *financial distress* 0.5000 hal ini dikarenakan peneliti mengambil sampel perusahaan *non-financial distress* sesuai dengan jumlah sampel perusahaan yang mengalami *financial distress*, dan standar deviasinya adalah sebesar 0.50280.

Berdasarkan dari Tabel 1 *financial leverage* dari seluruh data perusahaan yang diolah menunjukkan angka terkecil (minimum) -31.78 dan maksimum menunjukkan angka 70.83. nilai rata-rata dari *financial leverage* berada

direntang 2.1360. Dari nilai rata-rata ini dapat dikatakan bahwa pendanaan perusahaan banyak dibiayai menggunakan hutang. Standar deviasi dari *financial laverrage* adalah sebesar 12.39403. Hal ini menggambarkan dari 90 data perusahaan yang diukur sangat bervariasi, dengan standar deviasi yang jauh lebih tinggi dari nilai rata-rata.

Berdasarkan dari Tabel 1 *firm growth* dari 90 data perusahaan yang diolah menunjukkan angka minimum sebesar -0.73 dan nilai maksimum menunjukkan angka sebesar 5.88 dengan nilai rata-rata 0.2518. Nilai standar deviasi dari *firm growth* adalah sebesar 0.78937. Hal ini menggambarkan dari 90 data perusahaan yang diukur bervariasi, dengan nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata-rata. Hal ini dapat dimaklumi karena sampel yang diambil berasal dari berbagai sektor, dimana setiap sektornya memiliki karakteristik yang berbeda-beda yang menyebabkan pertumbuhan perusahaan disetiap sektornya juga berbeda-beda.

Berdasarkan dari tabel 4.1 laba dari 90 data perusahaan yang diolah menunjukkan nilai minimum sebesar -0.67, lambang minus pada nilai minimum ini mengindikasikan adanya perusahaan yang mengalami kerugian pada data yang diolah. Nilai maksimum sebesar 1.34 dengan nilai rata-rata 0.0322, dan nilai standar deviasinya sebesar 0.21740. Hal ini menggambarkan dari 90 data perusahaan yang diukur sangat bervariasi.

Berdasarkan dari Tabel 1 arus kas dari 90 data perusahaan yang diolah adalah -0.53, lambang minus pada nilai arus kas ini mengindikasikan adanya kelebihan pengeluaran kas

dari pada pendapatan kas. Nilai maksimum sebesar 0.22 dengan nilai rata-rata 0.0113 dan nilai standar deviasinya adalah sebesar 0.11262. hal ini menggambarkan dari 90 data perusahaan yang diukur bervariasi.

Hasil Pengujian Kelayakan Model Regresi (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit*)

Tabel 2
Hosmes And Lameshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	6.002	8	.647

Sumber : Data olahan, 2015

Tabel 2 menunjukkan hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow*. Dengan probabilitas signifikansi menunjukkan angka 0,647 yang lebih besar dari 0,05. Dengan tingkat signifikansi lebih besar dari tingkat α sebesar 0,05 maka H_0 diterima dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya (Ghozali, 2013:341). Artinya adalah tidak ada perbedaan yang signifikan antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati. Atau dapat dikatakan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya. Dengan demikian maka model regresi layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya.

Hasil Pengujian Keseluruhan Model (*overall Model Fit*)

Hasil *Chi Square Test*

Menurut Ghozali (2013:340) uji *chi square* untuk keseluruhan model terhadap data dilakukan dengan membandingkan nilai antara -2 log *likelihood* pada awal (hasil *bloc*

number 0) dengan nilai $-2 \log$ Likelihood pada akhir (hasil block number 1). Apabila terjadi penurunan, maka model tersebut menunjukkan model regresi fit.

Tabel 3
Uji Model Fit

Iteration		-2 Log Likelihood	Coefficient
			Constant
Step 0	1	124.766	.000

Sumber : Data olahan, 2015

Tabel 4
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	27.168	4	.000
	Block	27.168	4	.000
	Model	27.168	4	.000

Sumber : Data olahan, 2015

Hasil pengujian tabel 4 diketahui nilai Chi Square (X^2_{hitung}) sebesar 27,168 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Artinya adalah bahwa variable independen secara bersama-sama dapat menjelaskan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Hasil Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square

Tabel 5
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Step	-2 log likelihood	Cox & snell R square	Nagelkerke R square
1	97.598 ^a	.261	.347

Sumber : Data olahan, 2015

Dari tabel 5 diketahui nilai koefisien determinasi sebesar 0,347. Artinya adalah bahwa persentase pengaruh variable independen terhadap variable dependen adalah sebesar 34,7 %, sedangkan sisanya sebesar 65,3 % dipengaruhi oleh

variable lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

Hasil Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel 6
Classification Table^{a,b}

observed		predicted			
		Fin_dist		Percentage correct	
		.00	1		
		.00	34	11	75.6
Step 0	Fin_dist	1	12	33	73.3
	Overall Percentage				74.4

Sumber : Data olahan, 2015

Dari tabel 6 diketahui bahwa menurut prediksi, perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 45 (12+33) perusahaan, sedangkan hasil observasi perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebesar 33 perusahaan dan ketepatan klasifikasi sebesar 73,3% (33/45). Sedangkan prediksi perusahaan yang mengalami *non financial distress* (0) sebanyak 45 perusahaan, sedangkan hasil observasi sebanyak 34 perusahaan, jadi ketepatan klasifikasi 75,6% (34/45) atau secara keseluruhan ketepatan klasifikasi adalah 74,4%.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 7
Hasil Pengujian Hipotesis

		B	S.E	Wald	Df	Sig.	Exp (B)
Step 1*	Fin_Lev	.021	0.21	1.058	1	.304	1.022
	Growt	.305	.326	.871	1	.351	1.356
	Laba	-3.938	2.342	2.827	1	.093	0.19
	Ars_Kas	-8.382	3.389	6.119	1	.013	.000
	Constant	.133	.269	.247	1	.619	1.143

Sumber : Data olahan, 2015

Berdasarkan tabel 7, didapatkan persamaan logit sebagai berikut :

$$\text{Fin_Dist} = 0,133 + 0,021 \text{ Fin_Lev} + 0,304 \text{ Growth} - 3,938 \text{ Laba} - 8,382 \text{ Ars_Kas} + e$$

Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dan disajikan pada tabel 7 menunjukkan bahwa untuk *financial leverage* diperoleh nilai statistic Wald sebesar 1,058 dan nilai signifikansi sebesar 0,304. Dengan $p > 0,05$, kesimpulannya hipotesis pertama **(H1) ditolak**. Artinya *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI periode tahun 2010-2014.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan semakin tinggi perusahaan tersebut akan mengalami *financial distress*. Tidak adanya pengaruh ini kemungkinan disebabkan karena perusahaan memiliki asset yang cukup besar untuk menutupi hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga perusahaan dapat menutupi kewajiban-kewajiban perusahaan yang telah jatuh tempo.

Temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan Mas'ud dan Reva Srengga (2014) yang menemukan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Liana dan Sutrisno, (2014) yang menemukan bahwa *financial leverage* tidak dapat menjadi *predictor* yang tepat dalam

mengukur *financial distress* perusahaan.

Pengaruh *Firm Growth* Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dan disajikan pada tabel 7 menunjukkan bahwa untuk *firm growth* diperoleh nilai statistic Wald sebesar 0,871 dan nilai signifikansi sebesar 0,351. Dengan $p > 0,05$, kesimpulannya hipotesis kedua **(H2) ditolak**. Artinya adalah bahwa *firm growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI periode tahun 2010-2014.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin rendah pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi risiko perusahaan tersebut, sehingga makin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*.

Pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari pertumbuhan penjualan tidak dapat menjadi acuan utama untuk mengukur *financial distress* perusahaan. Penurunan pertumbuhan penjualan tidak langsung memberikan indikasi bahwa perusahaan tersebut akan bangkrut, hanya akan mengurangi laba dan selama penurunan penjualan tidak melampaui batas maka tidak begitu bermasalah.

Hasil temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Liana dan Sutrisno, (2014) yang menemukan bahwa *firm growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* perusahaan, dengan kata lain variable pertumbuhan tidak menjadi *predictor* yang tepat dalam mengukur *financial distress* perusahaan. Hal ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009) yang menemukan bahwa *firm growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Laba Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dan disajikan pada tabel 7 menunjukkan bahwa untuk laba diketahui nilai statistic Wald sebesar 2,827 nilai signifikansi sebesar 0,093. Dengan $p > 0,05$, kesimpulannya hipotesis ketiga (**H3**) **ditolak**. Artinya adalah bahwa laba tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI periode tahun 2010-2014.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa perubahan laba negatif dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini mungkin disebabkan karena perubahan laba yang terjadi cenderung stabil, sehingga tidak memberikan dampak yang terlalu besar terhadap perusahaan yang dapat mengakibatkan perusahaan tersebut bangkrut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdul kadir (2014) yang menemukan bahwa laba tidak memiliki kemampuan dalam memprediksi kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) pada suatu perusahaan.

Pengaruh Arus Kas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dan disajikan pada tabel 7 menunjukkan bahwa untuk arus kas diketahui nilai statistic Wald sebesar 6,119 dan nilai signifikansi

sebesar 0,013. Dengan $p < 0,05$, kesimpulannya hipotesis keempat (**H4**) **diterima**. Artinya adalah bahwa arus kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI periode tahun 2010-2014. Nilai arus kas yang dihitung menggunakan arus kas operasi ternyata dapat menentukan perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa tinggi rendahnya arus kas operasi perusahaan dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan arus kas dari aktivitas operasi dapat menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, dan memelihara kemampuan operasi perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan naik dan perusahaan akan jauh dari kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdul Kadir (2014) yang menemukan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel Arus Kas terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis statistic yang dilakukan menggunakan bantuan *software* SPSS 20, diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa *financial leverage* yang dihitung dengan *total debt to total equity*

- tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *firm growth* yang di hitung menggunakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
 3. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa laba yang dihitung menggunakan laba sebelum pajak terhadap total aset tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
 4. Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa arus kas yang dihitung menggunakan arus kas operasi terhadap equitas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. hal ini ditunjukkan dengan nilai yang signifikan dalam uji regresi logistic yaitu 0,013.

Saran

Atas dasar kesimpulan di atas, dapat diajukan saran-saran sebagai berikut :

- 1) Penelitian selanjutnya dapat memperluas cakupan objek penelitian, misalnya menjadikan seluruh perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian.
- 2) Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan menggunakan rasio *financial indicators* yang lebih beragam, seperti rasio liquiditas dan operating capacity dan lain sebagainya supaya hasil yang didapat semakin menunjukkan suatu keadaan yang sebenarnya.
- 3) Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel di luar rasio keuangan seperti kondisi ekonomi, seperti pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran, tingkat inflasi, dan indikator

makroekonomi lainnya. Tujuannya adalah agar penelitian dapat lebih akurat.

Daftar Pustaka

- Amilia, Luciana dan Spica, 2003. *Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ*, Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI) Vol.7, No.2, Desember.
- Atika, Darminto, dan SitiRagil Handayani. 2013. “*Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan*”. Jurnal Administrasi Bisnis Vol.1 No.2
- Darsono, dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta. Penerbit ANDI.
- Djongkang, Fanni dan Rita, Maria Rio, 2014, *Manfaat Laba Dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress*, Seminar Nasional dan Call for Paper (Sancall 2014): ISBN: 978-602-70429-1-9.
- Eliu,Vigo. 2014, *Pengaruh Financial Leverage dan Firm Growth terhadap Financial Distress*, Finesta Vol. 2, No. 2, (2014) 6-11.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan*

- Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Hanifah, O.E. dan Agus Purwanto. (2013). ”Pengaruh struktur corporate governance dan financial indicators terhadap kondisi financial distress”. Diponegoro Journal of Accounting. Vol 2 (2). hal 1-15.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2002. *Analisa Kritisitas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- IAI, 2002 Aturan Etika Kompartemen, IAI ONLINE, www.AkuntanPublik-iai.or.id
- Kadir, Abdul (2014). *Analisis Laba dan Arus Kas dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Volume 6, No.2.
- Kasmir. 2008. “Analisis Laporan Keuangan”. Jakarta: Raja Grafindon Persada.
- Liana Deny dan Sutrisno, 2014, *Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis, Vol. 1.No. 2 Tahun 2014.
- Sugiyono (2012). Metode Penelitian Bisnis, Cetakan ke-16, Bandung: Alfabeta
- Wahyuningtyas, Fitria (2010). Penggunaan Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan Bukan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2008). Skripsi. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Safrida, Eli. Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta
- www.idx.com