ANALISIS FAKTOR INTERNAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* SEKTOR PERDAGANGAN, JASA, DAN INVESTASI YANG *GO PUBLIC* PADA PERIODE 2013 - 2017

Rika Harianti
Universitas Negeri Surabaya
harianti.rika16@gmail.com
R.A. Sista Paramita
Universitas Negeri Surabaya
sistaparamita@unesa.ac.id

Abstract

This purpose of this research to analyze the influence of the financial ratio, firm size, and sales growth, on the financial distress companies in the Indonesian trade, service, and investment sector period 2013-2017. The dependent variable in this study use financial ratio (liquidity, profitability, leverage), firm size (Ln total assets), growth (sales growth) to predict the company's financial distress. The sample of this research is 23 Indonesian trade, service, and investment sector. The companies selected using purposive sampling on the period 2013-2017. This study uses logistic regression method. The results show that liquidity (current ratio), leverage (debt to equity ratio), and firm size (Ln total assets) have a significant positive effect on financial distress. Profitability (return on assets) has negative effect on financial distress, and sales growth does not affect on financial distress. Therefore, the trade, service, and investment sector companies are expected to pay attention the value of liquidity, leverage, firm size, and profitability so that companies can avoid financial distress. The Adjusted R square value are 0.289 which means that the movement of company's financial distress 28,9% by the variables on this study and 71,1% is described by other variables outside model this research.

Keywords: financial distress; financial ratio; firm size; sales growth.

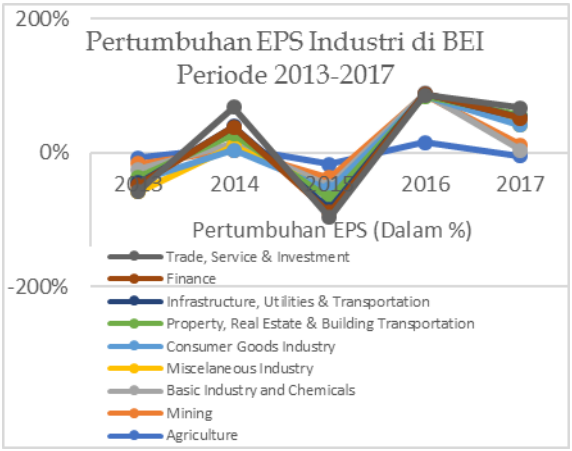
PENDAHULUAN

Berdasarkan informasi dari Badan Pusat Statistik (BPS), pertumbuhan ekonomi Indonesia pasca krisis global terus mengalami perlambatan hingga tahun 2014 sebesar 5,02 persen yang merupakan pertumbuhan ekonomi terlemah sejak terjadinya krisis finansial global. Pada tahun 2017 meningkat sebesar 5,07 persen yang merupakan pertumbuhan tertinggi setelah tahun 2014 namun tidak lebih besar dari pertumbuhan di tahun 2013 sebesar 5,56 persen (BPS, 2018).

Pada kondisi ini perusahaan dituntut semakin kompetitif agar mampu bersaing dan bertahan pada posisi bisnisnya. Perusahaan yang tidak mampu bersaing menghadapi persaingan yang ketat maka perusahaan akan mengalami kegagalan yang diindikasikan dengan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) yang jika dibiarkan akan mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan (Melisa Rahmawati & Marsono, 2014) dalam Lindawati, 2015).

Dari 36 perusahaan yang mengalami delisting pada periode 2009-2017 terdapat 8 perusahaan manufaktur, 2 perusahaan pertambangan, 2 perusahaan aneka industri, 2 perusahaan dalam sektor keuangan, 14 perusahaan yang berada dalam sektor perdagangan, jasa, dan ivestasi, dan 8 perusahaan dalam sektor lainnya. Fenomena delisting saham tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang paling banyak mengalami delisting dari bursa adalah perusahaan yang berada dalam sektor perdagangan, jasa, dan investasi (Saham OK, 2018).

Financial distress adalah menurunnya kondisi finansial perusahaan sebelum kebangkrutan terjadi. Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* cenderung memilki *Earning Per Share* (EPS) yang bernilai negatif. Perusahaan dengan EPS negative selama 2 tahun berturut-turut dikategorikan sebagai perusahaan yang berada dalam kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* (Santoso, Yulianeu, & Fathoni, 2018).



Sumber: Idx.co.id (2018), data diolah.

Gambar 1. PERTUMBUHAN EPS INDUSTRI DI BEI PERIODE 2013-2017

Dari gambar 1. Menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa sektor *Trade, Service & investment* mengalami pertumbuhan fluktuatif ke arah negatif dengan lonjakan paling tajam diantara semua sektor. Pada tahun 2013 pertumbuhan EPS sektor *Trade, Service & investment* sebesar-0,61%, tahun 2014 meningkat sebesar 2,31%, tahun 2015 kembali menurun sebesar -0,33%, tahun 2016 menurun lagi sebesar-0,35%, dan ditahun 2017 mengalami kenaikan sebesar0,98%. Dari pergerakan fluktuasi pertumbuhan EPS tersebut dapat disimpulkan bahwa sektor *Trade, Service & investment* sedang dalam kondisi yang kurang baik dan dapat berpotensi mengalami *financial distress* (Idx.co.id, 2018).

Dalam penelitian ini, faktor internal yang mempengaruhi *financial distress* yaitu rasio keuangan yang terdiri dari likuiditas, profitabilitas, dan leverage (Setiawan, Oemar, & Pranaditya, 2015). Faktor selain rasio keuangan yang mempengaruhi *financial distress* yaitu *firm size* dan *sales growth* (Putri & Merkusiwati, 2014).

Faktor pertama yaitu likuiditas yang menggambarkan seberapa mampu perusahaan untuk melunasi kewajibannya secara tepat waktu (Aisyah, Kristanti, & Zultilisna, 2017). Setiawan & Amboningtyas (2016) mengatakan bahwa memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Nurhidayah & Rizqiyah (2017) menyebutkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil yang berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Aisyah *et al* (2017) mengatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor kedua yaitu profitabilitas yang menilai seberapa mampu perusahaan memperoleh laba usaha (Ardian, Andini, & Raharjo, 2017). Nurhidayah & Rizqiyah (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sejalan dengan penelitian Choirina, Nur, & Yuyetta (2015). Penelitian dari Andre & Taqwa (2013) menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Santoso, Yulianeu, & Fathoni (2016) mengatakan bahwa Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor ketiga yaitu *leverage* yang menilai sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang (Noviandri, 2014). Andre & Taqwa (2013) mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Rahayu & Sopian (2017) mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Nukmaningtyas & Worokinasih (2018) mengatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Faktor keempat yaitu *firm size* atau ukuran perusahaan memperlihatkan besarnya perusahaan yang ditunjukkan oleh keseluruhan aset, jumlah penjualan, jumlah laba yang diperoleh, dan besarnya beban pajak (Brigham & Houston, 2014:25). Rahayu & Sopian (2017) mengatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif terhadap potensi terjadinya *financial distress*. Putri & Merkusiwati (2014) menyatakan *firm size* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. *Santoso et al* (2018) mengatakan bahwa *Firm Size* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor kelima yaitu *sales growth* yang menilai pertumbuhan penjualan yang telah dicapai perusahaan dari tahun ke tahun (Putri & Merkusiwati, 2014). Nyamboga, Omwario, & Muriuki (2014) mengatakan *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Widhiari & Merkusiwati (2015) mengatakan *firm size* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan. Eminingtyas (2017) mengatakan *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel internal yang terdiri dari rasio keuangan, *firm size*, dan *sales growth* terhadap potensi terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan yang berada dalam sektor perdagangan, jasa, dan ivestasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Trade off Theory

Trade off Theory merupakan teori struktur modal dimana perusahaan menggunakan hutang untuk menghindari pajak yang tinggi. Tingginya utang mengakibatkan tingginya bunga yang harus dibayar sehingga dapat meringankan beban pajak yang harus dibayar. Namun, perusahaan yang memiliki utang tinggi diikuti tingginya resiko kegagalan dalam pembayaran sehingga akan berpotensi menimbulkan masalah finansial yang dapat berujung pada kebangkrutan. Peningkatan utang untuk mencapai struktur modal optimal akan mengakibatkan pilihan (*trade-off*) antara keuntungan penghematan pajak atas peningkatan utang atau biaya kebangkrutan yang akan terjadi. (Brigham & Houston, 2014: 183).

Du Pont *Theory*

Du Pont *Theory* merupakan teori yang menggambarkan bagaimana *profit margin*, perputaran aset, dan hutang dipadukan untuk menentukan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Du Pont *System* menjelaskan keterkaitan ROA dengan rasio keuangan lainnya. (Sudana, 2011:24). Memberikan informasi terperinci mengenai rasio-rasio keuangan yang berpengaruh pada kinerja perusahaan.

Signaling Theory

Signaling theory atau teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan mengenai langkah yang dilakukan oleh pihak manajemen guna memberikan informasi kepada calon investor atau kreditur terkait prospek yang dimiliki perusahaan (Brigham & Houston, 2014 : 184). Laporan keuangan teraudit yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan salah satu sinyal yang diberikan untuk menggambarkan kondisi perusahaan (Kurniasanti & Musdholifah, 2018).

Financial Distress

Menurut Platt dan Platt dalam Santoso *et al* (2018) *financial distress* adalah fase menurunnya kondisi finansial perusahaan sebelum kebangrutan perusahaan terjadi. Perusahaan yang mengalami *financial distress* cenderung mempunyai laba operasi negatif. perusahaan dengan *Earning Per Share* (EPS) negatif selama lebih dari satu tahun berturut-turut dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang berada pada keadaan *financial distress.* Pengukuran *financial distress* dipresentasikan menggunakan data pertumbuhan EPS perusahaan pada setiap tahun (Santoso *et al*, 2018), (Andre & Taqwa, 2014), dan (Widhiari & Merkusiwati, 2015). Perhitungan EPS dapat dilihat di rumus (1).

$$EPS = \frac{\text{Laba besih} - \text{deviden}}{\textit{jumlah saham beredar}} \; x \; 100\% \; \ldots\ldots\ldots\ldots (1)$$

Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menilai seberapa mampu perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya tepat pada waktunya (Widhiari & Merkusiwati, 2015). Rasio ini juga menilai kemampuan perusahaan dalam mengubah aset lancar selain kas untuk dijadikan dana tunai (Syamsuddin, 2011:41). Likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *current ratio.*Perhitungan *current ratio* dapat dilihat di rumus (2).

$$Current\ Ratio = \frac{\text{current asset}}{\textit{current liabilities}} \; x \; 100\% \; \ldots (2)$$

Profitabilitas

Rasio profitabilitas menilai mampu tidaknya perusahaan menghasilkan profit melalui pemanfaatan sumber-sumber yang ada yaitu modal, aset, serta hasil operasi yang dicapai (Sudana, 2011:22). Rasio ini menunjukkan seberapa efektif manajemen perusahaan berdasarkan pendapatan yang dihasilkan dari penjualan maupun investasi (Aisyah *et al*., 2017). Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). Perhitungan ROA dapat dilihat di rumus (3).

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\textit{Total Asset}} \; x \; 100\% \; \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (3)$$

Leverage

Rasio *leverage* menilai mampu tidaknya perusahaan membayar hutang jangka panjangnya secara tepat waktu (Subramanyam, 2014:46). Rasio ini dapat berguna untuk

melihat berapa besarnya aset dibiayai utang dengan menunjukkan perbandingan penggunaan besarnya total hutang dengan modal sendiri dalam membiayai kegiatan operasionalnya (Kasmir, 2016:113). Rasio ini menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka panjang menggunakan ekuitas yang dimiliki. Dalam penelitian ini *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) (Widhiari & Merkusiwati, 2015). Perhitungan DER dapat dilihat di rumus (4).

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{Ekuitas} x\ 100\% \quad \text{.....(4)}$$

Firm Size

Firm Size atau ukuran perusahaan memperlihatkan besarnya perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh jumlah aset, total penjualan, jumlah laba yang diperoleh, dan besarnya beban pajak (Brigham & Houston, 2014:25). Ukuran perusahaan yang semakin besar menunjukkan semakin besarnya aset yang dimiliki sehingga perusahaan akan semakin mampu dalam memenuhi hutangnya di masa yang akan datang (Rahayu & Sopian, 2017). *Firm size* diukur dengan nilai dari jumlah keseluruhan aset, yang diubah ke dalam bentuk logaritma natural dengan tujuan menyederhanakan nilai tanpa mengubah porsi dari nilai tersebut (Rahayu & Sopian, 2017). Perhitungan *firm size* dapat dilihat di rumus (5).

$$Firm\ Size = LN\ (Total\ Asset) \quad \text{.....(5)}$$

Growth

Rasio pertumbuhan adalah rasio yang menilai besarnya kemampuan perusahaan untuk bertahan pada posisinya dan mampu bersaing dalam perkembangan ekonomi (Fahmi 2014:137) dalam Rahayu & Sopian (2017). Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur rasio ini adalah *sales growth*, yaitu dengan menilai pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun yang mampu dicapai perusahaan (Widhiari & Merkusiwati, 2015). Melalui rasio *sales growth* ini dapat terlihat pertumbuhan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. (Rahayu & Sopian, 2017). Perhitungan *sales growth* (SG) dapat dilihat di rumus (6).

$$SG = \frac{sales\,(t) - sales\,(t-1)}{Sales\,(t-1)} x\ 100\% \quad \text{.....(6)}$$

Hipotesis

H1: Ada pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi di BEI periode 2013 – 2017.

H2: Ada pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi di BEI periode 2013 – 2017.

H3: Ada pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi di BEI periode 2013 – 2017.

H4: Ada pengaruh *firm size* terhadap *financial distress* pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi di BEI periode 2013 – 2017.

H5: Ada pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi di BEI periode 2013 – 2017.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk penelitian yang menggunakan pendekatan konklusif kausalitas karena tujuannya membuktikan pengaruh variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage*, *firm size*, dan *sales growth* terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*. Metode penelitian ini menggunakan kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang didapatkan melalui situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id dengan populasi semua perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan tidak pernah mengalami delisting selama periode penelitian, menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan teraudit, memiliki nilai EPS negatif dua tahun berturut-turut selama periode penelitian, diperoleh sampel sebanyak 23 perusahaan. Teknik penghimpunan data yang dipergunakan ialah dokumentasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel, perusahaan yang memenuhi kriteria untuk diteliti pada riset ini adalah 23 perusahaan

sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang listing di Bursa Efek Indonesia.

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada tabel berikut ini menampilkan karakteristik dari sampel yang digunakan pada penelitian ini meliputi jumlah sampel (N), nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata sampel (mean), dan standart deviasi dari masing-masing variabel.

Tabel 1.
STATISTIK DESKRIPTIF PENELITIAN

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
FD	115	0	1	,58	,495
CR	115	,011	238,309	13,78238	41,550805
ROA	115	-1,216	1,487	-,03837	,271622
DER	115	,009	14,383	1,81344	2,279687
FS	115	23,44	30,25	27,3439	1,57311
SG	115	-,954	130,980	1,56820	12,614891
ValidN (listwi)	115				

Sumber: *Output SPSS* (2019), data diolah

Hasil Uji Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Hasil uji keseluruhan pada Tabel 1, model memperlihatkan bahwa nilai menunjukkan nilai baris pertama (block number 0) adalah 156,270 dan pada baris kedua (block number 1) nilai -2Log Likehood adalah sebesar 128,504. Berdasarkan hasil yang diperoleh menunjukkan penurunan sebesar 27,766 setelah dimasukkan ke lima variabel. Outpus SPSS menunjukkan selisih kedua -2Log Likehood sebesar 27,766 (156,270 -128,504) dengan df 5 (119-114) menunjukkan angka yang signifikan secara statistik, sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan menambahkan variabel independen kedalam model dapat memperbaiki model fit.

Koefisien Determinasi (Nagelkerke R square)

Hasil uji menunjukkan nilai -2Log Likehood sebesar 161,464 dan nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,289. Hasil tersebut memiliki arti bahwa variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen adalah sebesar 28,9% dan 71,1% sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

Hasil Uji Kelayakan Model Regresi (Hosmer and Lemeshow's).

Hasil uji menunjukkan hasil sebesar 11,193 dengan probabilitas signifikan 0,191 > 0,05 yaitu nilai signifikansi diatas 0,05 sehingga Ho diterima yang artinya bisa dikatakan model layak.

Matrik Klasifikasi

Bardasarkan hasil uji menunjukkan prediksi perusahaan tidak mengalami *financial distress* adalah 48 dan perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 67. Klasifikasi pada kolom prediksi perusahaan tidak mengalami *financial distress* dari model regresi adalah sebesar 64,6% Hasil presentase pada kolom prediksi perusahaan mengalami *financial distress* dari model regresi adalah sebesar 85,1%. Dapat dikatakan ketepatan klasifikasi secara keseluruhan pada model regresi ini adalah 76,5%.

Hasil Pengujian Estimasi Parameter

Pengujian ini guna melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat yang diuji dengan regresi logistik dengan nilai siginifikansi 0,05. pengaruh dari variabel bebas bisa dilihat pada table variabel *in the equation.*

Tabel 2.
VARIABEL IN THE EQUATION

		B	Sig.
Step 1[a]	CR		
	ROA	-3,739	,030
	DER	,456	,010
	Firm_Size	,371	,023
	Sales_*Growth*	,013	,654
	Constant	-10,914	,018

Sumber: *Output* SPSS (2019), data diolah.

Tabel 2 memperlihatkan hasil pengujian dengan regresi logistik pada tingkat signifikansi 0,05 (5%). Model persamaan regresi logistik dapat dilihat di rumus (7).

$$Ln\frac{P}{1-P} = \alpha + \beta1.CR + \beta1.ROA + \beta1.DER + \beta1.FZ + SG + e \quad (7)$$

Keterangan:

P :Probabilitas perusahaan *financial distress*
α : Konstanta
β : Koefisien regresi variabel independen
CR : *Current Ratio*

ROA : *Return on assets*
DER : *Debt to Equity Ratio*
FZ : *Firm Size*
SG : *Sales Growth*
e : *error*

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis memperlihatkan likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. *Current Ratio* yang positif menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai *current ratio* maka akan meningkatkan potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhidayah & Rizqiyah (2017), dan Rahayu & Sopian (2017).

Nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan jumlah aset lancar besar. Dalam aset lancar terdapat beberapa komponen penyusun aset lancar yaitu berupa kas, piutang usaha, dan persediaan. Pada saat likuiditas perusahaan tinggi dimana proporsi kas lebih besar dibandingkan dengan persediaan dan piutang maka dana tunai yang dimiliki perusahaan juga besar sehigga perusahaan memiliki kecukupan dana secara tunai dalam membiayai hutang jangka pendek. Namun, pada saat proporsi aset lancar berupa persediaaan dan piutang yang lebih besar maka perusahaan perlu berhati-hati untuk mengatur kelancaran perputaran persediaan dan penagihan piutang. Jika perusahaan perusahaan kurang efisien dalam mengurus aset lancarnya seperti menagih piutang dan menjual sediaan akan mengakibatkan perusahaan kekurangan dana secara tunai sehingga perusahaan kesulitan melunasi utang jangka pendeknya dan berpotensi mengalami *financial distress*.

Implikasi teoritis dari hasil penelitian ini adalah penelitian ini tidak mendukung *trade off theory* yang mengatakan bahwa rasio likuiditas yang tinggi menandakan perusahaan dalam kondisi sehat dan semakin baik pengelolaan perusahaannya (Cinantya & Merkusiwati, 2015). Hasil pengujian menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Artinya tidak semua perusahaan dengan likuiditas tinggi dalam keadaan baik. Semakin tinggi likuiditas dapat meningkatakan potensi *financial distress.* Harapan untuk hasil penelitian ini dapat menjadi sumbangsih untuk hasil penelitian yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Implikasi praktis dari hasil penelitian ini adalah perusahaan dalam sektor perdagangan, jasa, dan investasi perlu untuk memperhatikan kelancaran perputaran persediaan dan penagihan piutang guna memenuhi kebutuhan dana tunai dalam pembayaran utang jangka pendek saat jatuh tempo. Perusahaan dalam sektor tersebut tentunya memiliki karakteristik yang berbeda-beda dalam presentase kompenen penyusun aset lancarnya. Apabila dalam aset lancar presentase persediaan dan piutang lebih besar daripada kas maka perusahaan perlu untuk berhati-hati dalam mengatur kelancaran perputaran agar dana secara tunai dapat tercukupi.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis memperlihatkan profitabilitas yang diproksikan dengan *Retun On Asset* (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Thim *et al*, 2011), (Mas'ud & Srengga, 2012), (Andre, 2013), (Andre & Taqwa, 2014) (Setiawan *et al*, 2015), (Aisyah et al., 2017).

ROA yang negatif memiliki arti bahwa setiap peningkatan nilai ROA akan diikuti dengan penurunan potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset yang dimiliki untuk memperoleh *return* yang tinggi sehingga potensi untuk mengalami kesulitan finansial akan renah.

Implikasi teoritis dari hasil penelitian ini adalah hasil penelitian ini mendukung Du Pont *Theory* yang menyatakan perputaran aset yang semakin cepat menunjukkan semakin efektif suatu perusahaan, sehingga semakin meningkat laba yang akan diperoleh. Semakin tinggi ROA perusahaan, mengindikasikan semakin tinggi laba suatu perusahaan sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

Implikasi praktis dari penelitian ini adalah perusahaan dalam sektor perdagangan, jasa, dan investasi perlu memperhatikan optimalisasi pengelolaan aset yang dimiliki dalam mengasilkan keuntungan usaha bagi perusahaan. Perusahaan dengan laba yang tinggi menunjukkan keberhasilan dalam menoptimalkan aset yang dimiliki. Perolehan laba yang tinggi dapat mencukupi kebutuhan biaya operasional perusahaan sehingga semakin tingginya laba akan diikuti semakin baiknya kondisi suatu perusahaan sehingg potensi untuk mengalami kesulitan keuangan akan rendah.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan analisis data memperlihatkan *leverage* yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif terhadap terjdinya *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ardian, Andini, & Raharjo (2017), Noviandri (2014), Andre (2013), (Lindawati, 2014) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan.

Variabel DER yang memiliki pengaruh positif mengindikasikan besarnya nilai rasio DER akan meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Semakin tinggi DER maka beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan juga semakin besar maka semakin tinggi pula resiko perusahaan yang harus ditanggung akibat ekuitas perusahaan tidak dapat menutupi hutangnya (Noviandri, 2014). Tingginya DER mengindikasikan bahwa suatu perusahaan dalam kondisi yang mengkhawatirkan dikarenakan beban hutang yang ditanggung oleh perusahaan semakin besar sehingga memicu terjadinya *financial distress*.

Implikasi teoritis dari hasil penelitian ini adalah hasil penelitian ini mendukung *Trade off Theory* yang mengatakan bahwa perusahaan yang menambah hutang secara terus-menerus akan menanggung beban bunga yang semakin besar, hal ini akan membawa perusahaan pada kondisi kesulitan keuangan dan berpotensi mengalami kebangrutan (Brigham & Houston, 2014:183).

Implikasi praktis dari penelitian ini adalah perusahaan dalam sektor perdagangan, jasa, dan investasi perlu untuk memperhatikan besarnya hutang dalam struktur modalnya. Penambahan hutang dapat mengurangi beban pajak namun akan mengakibatkan beban bunga yang harus dibayar semakin tinggi. Semakin tingginya utang yang dimiliki akan meningkatkan resiko gagal bayar yang dapat berakibat perusahaan mengalami kesulitan finansial yang bila dibiarkan berlangsung terus-menerus akan menyebabkan kebangkrutan.

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress*

Firm Size yang diproksikan dengan Ln_Total Aset memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. *Firm size* yang berpengaruh positif menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai total aset maka akan mengakibatkan terjadinya peningkatan potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Sopian (2017).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan total aset yang besar tidak terlepas dari risiko yang besar. Semakin besar perusahaan maka semakin kompleks permasalahan yang harus dihadapi. Permasalahan perusahaan yang kompleks ditandai dengan banyaknya anak perusahaan dengan lini bisnis yang beragam sehingga diperlukan manajemen yang baik dalam mengelola perusahaan. Lini bisnis yang beragam tentunya memiliki karakteristik bisnis yang berbeda sehingga memerlukan pengelolaan yang sesuai dan tepat. Jika manajemen perusahaan kurang baik meningkatkan resiko keberlangsungan usaha.

Implikasi teoritis dari hasil penelitian ini adalah hasil penelitian ini tidak mendukung *signaling theory* yang mengatakan perusahaan yang memiliki total aset besar menandakan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya di masa mendatang, dengan demikian perusahaan mampu menghindari kondisi permasalahan finansial (Putri & Merkusiwati, 2015).

Implikasi praktis dari penelitian ini adalah perusahaan dalam sektor perdagangan, jasa, dan investasi perlu memperhatikan besarnya aset yang dimiliki. Dimana dalam hal ini aset yang diinvestasikan ke dalam bentuk bisnis yang beragam. Perusahaan harus

memperhatikan manajemen lini bisnis yang beragam. Hal ini dikarenakan bisnis yang beragam tentu memiliki karakteristik yang berbeda sehingga memerlukan pengelolaan yang sesuai dan tepat. Jika manajemen perusahaan kurang baik maka akan meningkatkan resiko keberlangsungan usaha.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis memperlihatkan *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Artinya tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi secara langsung potensi terjadinya kondisi kesulitan finansial. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nora (2016) dan Eminingtyas (2017).

Hasil ini dapat terjadi karena perusahaan dengan penjualan yang rendah namun tetap mampu memiliki laba karena perusahaan mampu menekan biaya yang harus dikeluarkan atau dapat dikatakan perusahaan efisien dalam pembiayaan sehingga meskipun penjualan menurun, perusahaan tetap memiliki laba sehingga meskipun penjualan menurun namun perusahaan masih bisa memiliki laba tidak akan mengakibatkan terjadinya *financial distress*.

Implikasi teoritis dari hasil penelitian ini adalah hasil penelitian ini tidak mendukung *signaling theory* yang menjelaskan tentang tindakan manajemen perusahaan dalam memberikan informasi untuk investor atau kreditur mengenai kondisi yang sedang dialami suatu perusahaan. Informasi yang diberikan adalah informasi terkait penjualan perusahaan yang tinggi dapat memperkecil kemungkinan suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Sedangkan jika penjualan menurun maka dapat dikatakan perusahaan dalam kondisi tidak baik sehingga berpotensi mengalami *financial distress* (Brigham dan Houston, 2014:184). *Sales growth* belum mampu memberikan informasi secara akurat kepada investor terkait kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* sesuai dengan hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa sales *growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Implikasi praktis dari penelitian ini adalah perusahaan dalam sektor perdagangan, jasa, dan investasi tidak perlu memperhatikan pertumbuhan penjualan karena pada kenyataannya tidak selamanya penjualan kecil menyebabkan terjadinya *financial distress* sehingga dapat disimpulkan bahwa. Selama perusahaan dapat menekan biaya yang harus dikeluakan atau efisien dalam pembiayaan maka dengan penjualan yang kecil tetap mampu memberikan laba usaha bagi perusahaan.

KESIMPULAN

Fenomena yang terjadi selama periode penelitian masih terdapat perusahaan yang mengalami delisting dari bursa. Berdasarkan data diperoleh informasi bahwa dari 36 perusahaan delisting terdapat 14 perusahaan dari sektor perdagangan, jasa dan investasi, dimana angka ini merupakan angka tertinggi dibanding sektor lainnya. Hal ini juga diperkuat oleh hasil data pertumbuhan EPS selama periode penelitian sektor perdagangan, jasa dan investasi pergerakan mengalami fluktuasi paling tajam dan cenderung kearah negatif sehingga dapat dikatakan sektor yang paling beresiko mengalami *financial distress*.

Analisis yang dilakukan menggunakan regresi logistik memperlihatkan bahwa likuiditas, *leverage*, dan *firm size* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Keterbatasan penelitian ini ialah penelitian ini yang masih banyak kekurangan mulai dari hasil penelitian yang menunjukkan hasil Nagelkerke R Square sebesar 0,289 yang artinya variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen adalah sebesar 28,9 persen dan 71,1 persen sisanya dijelaskan oleh variabel lain. Hal ini dikarenakan dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel yang bersifat internal sehingga proksi penjelas *financial distress* masih dianggap kurang. Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan proksi yang digunakan menilai kondisi *financial distress* pada perusahaan, serta variabel pengukur *financial distress* dalam penelitian terkait. Selain itu,

penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel penelitian dengan menggunakan perusahaan dalam sektor lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

DAFTAR PUSTAKA

Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zultilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi*, *4*(1), 411–419.

Andre, O. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*, *1*(1), 1–23.

Andre, O., & Taqwa, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010). *Jurnal Akuntansi*, *2*(1), 293–312.

Ardian, V. A., Andini, R., & Raharjo, K. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktifitas dan Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress* (pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015). *Jurnal Akuntansi*, *3*(3), 1–15.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.

Choirina, P. M., & Yuyetta, N. A. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Probabilitas Financial Distress Perbankan Indonesia. *Journal of Accounting*, *4*(2), 1–9.

Cinantya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *Jurnal Akuntansi*, *10*(3), 897–915.

Eminingtyas, R. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Sales Growth Dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur (Terdaftar Di Bei), 1–18.

Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (9th ed.). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Kurniasanti, A., & Musdholifah. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Makroekonomi terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen*, *6*(3), 197–212.

Kusumawati, D. A., & Asandimitra, N. (2017). Impact of Global Index , Gold Price and Macro Economic Variable for Indonesia Composite Index. *Journal of Finance and Accounting*, *8*(2), 53–62.

Lindawati. (2014). Pengaruh Rasio Leverage dan Rasio Likuiditas Terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2013). *Jurnal Akuntansi*, *1*(1), 1–24.

Mas'ud, I., & Srengga, R. M. (2012). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Akuntansi*, *10*(2), 139–154.

Noviandri, T. I. O. (2014). Peranan Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Sektor Perdagangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *2*(4), 1656–1665.

Nukmaningtyas, F., & Worokinasih, S. (2018). Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Arus Kas untuk Memprediksi Financial Distress (Studi pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Administrasi Bisnis*,

61(2), 136–143.

Nurhidayah, & Rizqiyah, F. (2017). Kinerja Keuangan dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, *11*(1), 42–48.

Nyamboga, T. O., Omwario, B. N., & Muriuki, A. M. (2014). Determinants of Corporate Financial Distress : Case of Non-Financial Firms Listed in the Nairobi Securities Exchange. *Keuangan Dan Akuntansi*, *5*(12), 193–207.

Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *Jurnal Akuntansi*, *7*(1), 93–106.

Rahayu, wiwin putri, & Sopian, D. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *1*(2), 1–13.

Santoso, G. A. P., Yulianeu, & Fathoni, A. (2018). Analysis of Effect of Good Corporate Governance, Financial Performance and Firm Size on Financial Distress in Property and Real Estate Company Listed Bei 2012-2016. *Journal of Management*, *4*(4), 1–10. Retrieved from http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/MS/article/view/1023

Setiawan, D., Oemar, A., & Pranaditya, A. (2015). Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Leverage, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manjerial untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi*, *3*(3), 1–15.

Setiawan, H., & Amboningtyas, D. (2018). Financial Ratio Analysis For Predicting Financial Distress Conditions (Study on Telecommunication Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2010-2016). *Jurnal Manajemen*, *4*(4), 1–18.

Subramanyam. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (10th ed.). Jakarta: Salemba Empat.

Sudana. (2011a). *Teori dan Prakti Manajemen Keuangan Perusahaan* (2nd ed.). Jakarta: Erlangga.

Sudana. (2011b). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan* (2nd ed.). Jakarta: Erlangga.

Thim, C. K., Choong, Y. V., & Nee, S. C. (2011). Factors Affecting Financial Distress: The Case Of Malaysian Public Listed Firms. *Journal of Management*, *8*(4), 345–351.

Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas,Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi*, *11*(2), 456–469.