

PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, *AGENCY COST* DAN *SALES GROWTH* TERHADAP KEMUNGKINAN TERJADINYA *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)

Oleh :
Dwi Rafika Rani
Pembimbing : **Hardi dan Al Azhar L**

Faculty of Economics Riau University, Pekanbaru, Indonesia
E-mail : dwirafikarani@yahoo.com

Influence of Liquidity, Leverage, Profitability, Agency Cost and Sales Growth on Probability of Financial Distress (Empirical Study on Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2013 – 2015)

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the influence of liquidity, leverage, profitability, agency cost, and sales growth on probability of financial distress. The population in this study consists of all manufacturing company in Indonesia Stock Exchange in year 2013-2015. Sampling method used is purposive sampling. A criterion for firm with probability of financial distress is a company which is has a negative earning per share in a year ended. Data of these listed companies one and two years before they selected as samples. By omitting companies with some data unavailable, the samples consist of 94 companies. Logistic regression used to be analysis technique. The empirical result of this study show that only leverage has a negative significant influence to prability of financial distress. Liquidity, profitability, agency cost and sales growth have no influence to prability of financial distress.

Keywords : Liquidity, Leverage, Profitability, Agency Cost, Sales Growth, Financial Distress .

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi dunia dalam beberapa tahun terakhir ini telah mengalami kemajuan yang sangat pesat . Namun , hal itu tidak juga dapat menentukan bahwa suatu perusahaan akan terus tetap aman dan bertahan dalam persaingan pasar . Bagi beberapa perusahaan ada beberapa hal yang mungkin dapat menyebabkan mereka mengalami

kondisi *financial distress* . *Financial distress* dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Darsono dan Ashari, 2005 : 101). Dapat dikatakan bahwa *financial distress* merupakan suatu sinyal atau tanda – tanda bahwa akan adanya kemungkinan perusahaan tersebut mengalami

kebangkrutan . Kebangkrutan adalah kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi melunasi atau memenuhi kewajiban- kewajibannya dan menjalankan kegiatan produksi maupun operasional perusahaan .

Salah satu cara yang digunakan untuk memprediksi adanya kondisi *financial distress* adalah dengan mengukur indikator kinerja keuangan dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan . Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan yang digunakan baik oleh pihak internal maupun pihak eksternal untuk mengambil keputusan ekonomi . Indikator keuangan ini biasanya diperoleh dari rasio – rasio keuangan yang terdapat didalam laporan keuangan tersebut . Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat (Almilia, 2006).

Indikator keuangan yang pertama digunakan adalah rasio likuiditas . Rasio likuiditas yang umumnya digunakan adalah *current ratio* (Andre,2013) . Penggunaan *current ratio* dalam mengukur likuiditas ini dikarenakan rasio ini paling sering digunakan dan dapat dikatakan paling efektif . Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relative terhadap utang lancarnya (Hanafi . 2013:37). Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Meiranto (2014) menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Sedangkan penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Rasio *leverage* mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan . Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi (Sawir.2005:13), Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki . Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013) menunjukkan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Merkusiwati (2014) mengatakan bahwa rasio *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* suatu perusahaan.

Rasio keuangan selanjutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas . Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan , aset dan saham tertentu (Hanafi .2013:42). Rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA) , yaitu laba bersih dibagi dengan *total assets* . ROA mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dengan memanfaatkan asset yang

dimilikinya. Penelitian yang dilakukan oleh Andre (2013) mengatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Namun penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Selain dengan menggunakan *financial indicator*, variable yang digunakan dalam memprediksi *financial distress* dalam penelitian ini adalah *agency cost*. *Agency cost* merupakan pemberian intensif yang layak kepada manajer, serta biaya pengawasan untuk mencegah adanya keinginan manajer yang mungkin akan melakukan tindakan yang bertentangan dengan tujuan pemilik saham perusahaan (Fachrudin, 2011: 38). Menurut penelitian yang dilakukan Ayuningtias (2013), *agency cost* berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Yustika (2015).

Sales growth juga dapat digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang pertumbuhan penjualannya positif dan semakin tinggi lebih cenderung dapat mempertahankan kelangsungan usahanya serta menurunkan potensi terjadinya kondisi *financial distress* dibandingkan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang negatif dan semakin rendah.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah 1) apakah likuiditas berpengaruh terhadap

financial distress, 3) *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, 3) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*, 4) apakah *agency cost* berpengaruh terhadap *financial distress*, dan 5) apakah *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*?

Adapun tujuan penelitian ini adalah 1) untuk menguji dan menganalisis apakah likuiditas berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, 2) untuk menguji dan menganalisis apakah *leverage* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, 3) untuk menguji dan menganalisis apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, 4) untuk menguji dan menganalisis apakah *agency cost* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, 5) untuk menguji dan menganalisis apakah *sales growth* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*..

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan mengenai hubungan yang terjadi antara *principal* dan *agent*, dimana pemilik dan pemegang saham perusahaan sebagai *principal* sedangkan pihak manajemen sebagai *agent*. Teori keagenan (*agency theory*) menggambarkan suatu hubungan kontraktual yang melibatkan beberapa orang yang bertindak sebagai *principal* yang berperan sebagai pemilik perusahaan dan beberapa orang yang bertindak sebagai *agent*

yang bertugas untuk menjalankan aktivitas perusahaan (Wahyuningtyas, 2010).

Financial Distress

Financial distress dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Darsono dan Ashari.2005 : 101). *Financial distress* merupakan salah satu gejala kebangkrutan yang dialami perusahaan yang ditandai dengan kesulitan keuangan, kesulitan keuangan bisa dilihat dengan adanya gejala kesulitan likuiditas maupun kesulitan solvabilitas/*leverage* pada keuangan perusahaan . Menurut Plat dan Plat (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan.

Financial Indicators

Financial indicators dapat dikatakan sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan. Kinerja Keuangan perusahaan merupakan hasil atau kondisi keuangan suatu perusahaan maupun kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan untuk suatu periode tertentu yang disajikan di dalam laporan keuangan perusahaan.

Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relative terhadap utang lancarnya (Hanafi . 2013:37). Dari rasio ini banyak pandangan ke dalam yang bisa didapatkan mengenai kompetensi keuangan perusahaan saat

ini dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten jika terjadi masalah (Triwahyuningtias, 2012).

Leverage

Leverage merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk memenuhi seluruh atau sebagian dari biaya yang diperlukan, baik dana jangka panjang maupun jangka pendek . Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersenut pada saat itu dilikuidasi (Sawir.2005:13).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba keuntungan) dalam suatu periode tertentu . Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan , asset dan saham tertentu (Hanafi .2013:42) . Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut.

Agency Cost

Menurut Jensen dan Meckling (1976) , *agency cost* adalah biaya-biaya yang ditanggung oleh pemegang saham untuk mencegah atau meminimalkan masalah-masalah keagenan dan memaksimalkan keuntungan pemegang saham . Keuntungan ini adalah laba perusahaan yang dibagikan dalam bentuk dividen.

Sales Growth

Definisi *sales growth* menurut Widarjo dan Setiawan (2009) adalah

sebagai mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang.

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi maka memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimilikinya . Itu membuktikan bahwa kondisi keuangan perusahaan masih baik baik saja sehingga mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo . Dengan begitu kemungkinan terjadinya *financial distress* diperusahaan tersebut sangat kecil . Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁ : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Tingginya nilai rasio *leverage* perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan hutang sebagai struktur modal yang digunakan untuk pendanaan operasional perusahaan. Apabila aset yang dimiliki oleh perusahaan tidak sebanding dengan kewajiban yang ditanggung perusahaan maka akan membuat perusahaan berada dalam kondisi yang sulit . Dengan begitu , keuangan perusahaan mulai akan

terganggu . Selain itu biasanya kebangkrutan terjadi diawali dengan kesulitan perusahaan melunasi kewajibannya . Oleh karena itu , bagi pihak yang berkepentingan , rasio *leverage* digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan tersebut . Semakin tinggi nilai *leverage* maka kemungkinan terjadinya *financial distress* juga akan tinggi. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂ : *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Rasio profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa pengembalian investasi dari aset perusahaan sangat baik . Laba yang dihasilkan perusahaan cukup untuk mendanai operasional perusahaan dan mampu mengembalikan investasi dari investor . Hal ini juga menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan yang baik dan jauh dari kondisi *financial distress* . Semakin meningkatnya keuntungan yang dicapai perusahaan , maka akan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan semakin baik sehingga dengan begitu perusahaan akan semakin jauh dari kondisi *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₃: Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Pengaruh *Agency Cost* terhadap *Financial Distress*

Agency cost yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk pihak manajer apabila dilakukan secara terus

menerus akan membuat keuangan perusahaan semakin berkurang . Hal ini awalnya bertujuan untuk menghindari konflik antara *principal* dan *agents* . Tetapi apabila secara terus menerus biaya ini dikeluarkan dengan jumlah yang cukup banyak maka akan berdampak pada kondisi keuangan perusahaan dan mampu membuat perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₄ : *Agency Cost* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*

Laju pertumbuhan penjualan perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan keuntungannya di kemudian hari . Pertumbuhan penjualan yang terus meningkat menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mempertahankan keuntungan di periode yang akan datang . Dengan begitu keuntungan tersebut dapat mempertahankan keuangan perusahaan dalam keadaan stabil sehingga perusahaan akan berada dikondisi yang cukup baik dan kemungkinan mengalami *financial distress* semakin kecil .Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₅: *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan penelitian dilakukan dari

tahun 2013-2015. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 94 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder (*secondary data*), yakni data kuantitatif yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2013-2015 yang di akses langsung dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Financial Distress

Menurut Sugiyono (2012: 59), variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. *Financial distress* dalam penelitian ini didefinisikan dengan perusahaan yang mengalami *earning per share* (EPS) negative dalam satu tahun periode pelaporan . Dalam menentukan perusahaan yang mengalami *financial distress* atau non *financial distress* menggunakan variabel *dummy*, kode 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* dan kode 0 untuk perusahaan yang tidak mengalami *non financial distress* . Status *financial distress* dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan . *Financial distress* dinyatakan dengan lambang DISTRESS.

Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2012: 59), variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen adalah:

a. Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan (Triwahyuningtias, 2012). Dalam penelitian ini, rasio yang dipakai untuk mengukur likuiditas adalah *Current Ratio (Rasio Lancar)*. Rumus yang digunakan :

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

b. Leverage

Rasio *leverage* menekankan pentingnya pendanaan hutang bagi perusahaan dengan jalan menunjukkan persentase aset perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang. Dalam penelitian ini, *leverage* mengacu pada pengertian financial *leverage*, yaitu adanya kewajiban yang timbul dari penggunaan dana tertentu untuk mengoperasikan perusahaan. Sehingga rasio *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt To Asset Ratio*. *Debt To Asset Ratio* dihitung dengan cara :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

c. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan saham tertentu. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur

dengan menggunakan rasio *Return On Assets (ROA)*. ROA merupakan salah satu cara untuk mengukur keefektivan perusahaan dalam mengelola assets perusahaan untuk menghasilkan laba.

Return on Asset (ROA) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset } t}$$

d. Agency Cost

Agency cost merupakan pemberian insentif yang layak kepada manajer, serta biaya pengawasan untuk mencegah adanya keinginan manajer yang mungkin akan melakukan tindakan yang bertentangan dengan tujuan pemilik saham perusahaan. *Agency cost* diukur dengan menggunakan *Administrative Cost Ratio* yaitu biaya administrasi yang distandarisasi dengan penjualan.

$$\text{Administrative Ratio} = \frac{\text{Administrative and General Exp.}}{\text{Sales/Revenue}}$$

e. Sales Growth

Pattinasarany (2010) menjelaskan bahwa rasio *sales growth* digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan pada suatu periode. Rasio *sales growth* dihitung dengan cara mengurangi sales periode sekarang dengan periode sebelumnya, kemudian dibagi dengan sales periode sebelumnya.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara

mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2012:206).

Pengujian Hipotesis

Model *regresi logistik* yang akan digunakan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$\text{LnDISTRESS} = \beta_0 + \beta_1 \text{LIQUID} + \beta_2 \text{LEVE} + \beta_3 \text{PROFIT} + \beta_4 \text{ACOST} + \beta_5 \text{SGROWTH} + \varepsilon_i$$

Analisis pengujian dengan regresi logistik (Ghozali, 2013) memperhatikan hal-hal sebagai berikut :

1. Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Langkah pertama adalah menguji keseluruhan model regresi (*overall model fit*). Untuk menilai keseluruhan model (*overall model fit*) ditunjukkan dengan *Log likelihood value* yaitu dengan membandingkan nilai *-2Log Likelihood* pada saat model hanya memasukkan konstanta dengan nilai *-2Log Likelihood (Block number = 0)* dengan pada saat model memasukkan konstanta dan variabel bebas *-2Log Likelihood (Blocknumber = 1)*. Apabila nilai *-2Log Likelihood (Block Number = 0)* lebih besar dari nilai *-2Log Likelihood (Block Number = 1)*, maka keseluruhan model menunjukkan model regresi yang baik. Penurunan *log likelihood* menunjukkan model semakin baik.

2. Uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit*

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model atau tidak ada perbedaan antara model dengan data

sehingga model dapat dikatakan fit. Pengujian kelayakan model regresi logistik dilakukan dengan menggunakan *Goodness of fit test* yang diukur dengan nilai *Chi-Square* pada bagian bawah uji *Homser and Lemeshow*. Output dari *Hosmer and Lemeshow* dengan hipotesis :

Ho : Model yang dihipotesakan fit dengan data

Ha : Model yang dihipotesakan tidak fit dengan data

Dasar pengambilan keputusan adalah dengan memperhatikan nilai *goodness of fit test* yang diukur dengan nilai *chi square* pada bagian bawah uji *Hosmer and Lemeshow* :

- Jika probabilitas > 0,05 maka Ho diterima
- Jika probabilitas < 0,05 maka H0 ditolak

3. Menguji Koefisien regresi

Penelitian ini menggunakan nilai signifikansi sebesar 5 % untuk mengetahui apakah ada pengaruh nyata dari variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis didasarkan pada *p-value (probability value)*. Beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam uji koefisien regresi adalah:

- a. Penelitian ini menggunakan nilai signifikansi sebesar 5% untuk mengetahui adanya pengaruh nyata dari variabel independen terhadap variabel dependen.
- b. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis didasarkan pada signifikansi *p-value (probability value)*. Jika *p-value (signifikan) > α*, maka hipotesis alternatif ditolak. Sebaliknya jika *p-value (signifikan) < α*, maka hipotesis diterima.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Gambaran mengenai variabel-variabel penelitian ini disajikan dalam tabel *descriptive statistic*.

Tabel 1
Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Distress	28	.000	1.000	.21631	.412461
Liquid	28	.002	464.98	497.92	31.202.94
Leverage	2		4	.9	1
e	28	.001	4.358	.30708	.405952
Profit	2	-.208	11.121	.05990	.1207
Acost	28	-	32.658	.18269	1.952.969
Sgrowth	2	2.54			
Valid N	28	0			
(listwise	2	-.890	5.947	.10699	.442290
)					

Sumber : Data Olahan, 2017

Berdasarkan tabel 1, dari 282 data perusahaan yang diolah menunjukkan angka minimum 0 yaitu kode angka dari perusahaan *non-financial distress* dan angka maksimum 1 yaitu angka kode dari perusahaan *financial distress*. Dari 282 data perusahaan diperoleh rata – rata *financial distress* 0,21631, hal ini berarti bahwa perusahaan yang diolah cenderung mengalami kondisi *nonfinancial distress*. Dan standar deviasinya adalah sebesar 0,412461 , lebih besar dari nilai rata – rata *financial distress*.

Likuiditas dari 282 data perusahaan manufaktur yang diolah menunjukkan angka minimum (terkecil) sebesar 0.002 dan angka maksimum dari data yang diolah sebesar 464.498. Rata – rata likuiditas dari data yang diolah adalah sebesar 4,97929 dan standar deviasi sebesar 31,202941.

Leverage dari 282 data perusahaan yang diolah menunjukkan angka minimum (terkecil) sebesar 0,001 dan angka maksimum (terbesar) sebesar 4.358. Dari hasil tabel statistik deskriptif rata – rata *leverage* perusahaan yang diteliti sebesar 0,30708 dan standar deviasi sebesar 0,405952. Hal ini menunjukkan bahwa rata – rata perusahaan manufaktur yang diteliti menggunakan hutang sebesar 30,7% sebagai modal perusahaannya.

Profitabilitas dari 282 data perusahaan yang diolah menunjukkan angka minimum (terkecil) sebesar - 0,208 dan angka maksimum (terbesar) 1.1121. Dari data yang diolah rata – rata profitabilitas perusahaan adalah sebesar 0,0599 dan standar deviasi sebesar 0,1207. Hal ini menunjukkan rata rata perusahaan manufaktur yang diteliti menghasilkan laba sebesar 5,9% dari total assetnya.

Dari hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa *agency cost* dari 282 data perusahaan manufaktur yang diolah menunjukkan angka terkecil (minimum) –2,540 dan angka maksimum (terbesar) sebesar 32,658. Tabel statistik deskriptif menunjukan hasil rata – rata *agency cost* dari perusahaan manufktatur yang diteliti adalah sebesar 0,18269 dan standar deviasi sebesar 1,952969.

Dari tabel statistik deskriptif menunjukkan bahwa *sales growth* dari 282 data perusahaan manufaktur yang diolah menunjukkan angka minimum (terkecil) sebesar 0,890 dan angka maksimum (terbesar) sebesar 5,940. Diantara rentang 0,890 dengan 5,940, rata – rata *Sales growth* perusahaan yang diteliti sebesar 0,10699 dengan standar deviasi sebesar 0,442290.

Hasil Pengujian Kelayakan Model (Goodness of fit)

Berikut ini adalah hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow Goodness of fit test*, yaitu :

Tabel 2
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	9.325	8	.316

Sumber : Data Olahan, 2017

Tabel 2 diatas menunjukkan hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow* dengan nilai *chi-square* 9,325 dengan signifikasi menunjukkan angka 0,316 yang lebih besar dari 0,05. 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. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi logistik yang digunakan cukup baik menggambarkan hubungan antara likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *agency cost* dan *sales growth* dengan kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan yang listing di BEI periode tahun 2013-2015.

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 *block number 0*) dengan nilai -2 log *Likelihood* pada akhir (hasil *block number 1*). Apabila terjadi penurunan,

maka model tersebut menunjukkan model regresi fit. Penurunan -2 log *likelihood* dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 3
Likelihood Overall Fit (Hasil Block Number 0)

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients
		Constant
1	295.665	-1.135
Step 2	294.523	-1.281
0 3	294.521	-1.287
4	294.521	-1.287

Sumber : Data Olahan, 2017

Tabel 4
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	147.279	5	.000
	Block	147.279	5	.000
	Model	147.279	5	.000

Sumber : Data Olahan, 2017.

Dari Tabel di atas dapat dilihat Hasil Pengujian *Omnibus Test* diperoleh *Chi Square* (penurunan nilai -2 *Likelihood*) sebesar 147,279 dengan signifikansi 0,000. Nilai *Chi Square* (X^2_{hitung}) sebesar 147,279 dengan signifikansi 0,000 < 0,05. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari tingkat α sebesar 0,05 menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari kelima variabel yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *agency cost*, dan *sales growth* secara bersama – sama dapat memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

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

Dilihat dari tabel 5, diketahui nilai koefisien determinasi sebesar

0,628. Artinya adalah bahwa persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 62,8 %, sedangkan sisanya sebesar 37,2 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

Tabel 5
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	147.242 ^a	.407	.628

Sumber : Data Olahan, 2017

Hasil Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel 6
Tabel Klasifikasi 2x2
Classification Table^a

Observed	Predicted		
	DISTRESS		Percent age Correct
	Non Financial Distress	Financial Distress	
Non Financial Distress	208	13	94.1
Financial Distress	18	43	70.5
Overall Percentage			89.0

Sumber : Data Olahan, 2017

Dari tabel 6 diketahui bahwa menurut prediksi, perusahaan dengan nilai *non financial distress* adalah sebanyak 221 (208+13) nilai pengamatan. Sedangkan hasil observasi menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai *non financial distress* adalah sebanyak 208 data pengamatan dengan ketepatan klasifikasi sebesar 94,1% (208/221). Sedangkan menurut prediksi, perusahaan dengan nilai *financial distress* adalah sebanyak 61 (18+43) data pengamatan. Sedangkan hasil observasi menunjukkan perusahaan dengan nilai *financial distress* adalah

sebanyak sebanyak 43 data pengamatan dengan ketepatan klasifikasi sebesar 70,5% (43/61). Dengan demikian, maka secara keseluruhan ketepatan klasifikasi adalah sebesar 89%.

Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk menguji signifikansi dari setiap variabel bebas yang digunakan *p-value (probability Value)* dengan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05). Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka koefisien regresi adalah signifikan. Hasil hipotesis disajikan pada tabel sebagai berikut :

Tabel 7
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
LIQUID	-.308	.274	1.268	1	.260	.735
LEVERAGE	6.394	1.050	37.111	1	.000	598.078
PROFIT	.569	.379	2.259	1	.133	1.767
ACOST	-.121	.112	1.166	1	.280	.886
SGROWTH	-.020	.338	.004	1	.953	.980
Constant	-3.803	.876	18.824	1	.000	.022

Sumber : Data Olahan 2017

Berdasarkan tabel 7 diatas, didapatkan persamaan logit sebagai berikut :

$$\text{DISTRESS} = -3,803 - 0,308 \text{ LIQUID} + 6,394 \text{ LEVERAGE} + 0,569 \text{ PROFIT} - 0,121 \text{ ACOST} - 0,020 \text{ SGROWTH} + e$$

Pengaruh Likuiditas terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa untuk variabel likuiditas diperoleh nilai beta pengaruh sebesar -0,308 dengan nilai $p > 0,05$. Hal ini berarti menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh dari variabel likuiditas terhadap

kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan manufaktur yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2015. Dengan demikian penelitian ini menolak hipotesis pertama (H_1) yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Tabel 7 menunjukkan bahwa variabel *leverage* diperoleh nilai beta berpengaruh sebesar 6,934 dengan $p < 0,05$. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari taraf signifikansi untuk variabel *leverage*, yaitu 0,000, menunjukkan bahwa hasil penelitian ini menerima hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa *leverage* dapat mempengaruhi prediksi kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2015.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Dilihat dari tabel 7, variabel profitabilitas memiliki nilai beta pengaruh sebesar 0.569 dengan $p > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh variabel profitabilitas dalam memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan manufaktur yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2015. Dengan demikian penelitian ini menolak hipotesis ketiga (H_3) yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Agency Cost* terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Hasil tabel 7 menunjukkan bahwa untuk variabel *agency cost* diperoleh nilai beta pengaruh sebesar -0,121 dengan $p > 0,05$. Nilai signifikansi sebesar 0,280 lebih besar dibandingkan dengan taraf signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H_4) tidak dapat diterima. Hal ini berarti bahwa variabel *agency cost* tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan manufaktur yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2015.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa untuk variabel *sales growth* diperoleh nilai beta pengaruh sebesar -0,020 dengan nilai signifikansi 0,953 $> 0,05$. Hal ini berarti menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh dari variabel *sales growth* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan manufaktur yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2015. Dengan demikian penelitian ini menolak hipotesis kelima (H_5) yang mengatakan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Leverage* terbukti berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Namun, penelitian

ini membuktikan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, *agency cost* dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kecurangan laporan keuangan.

Keterbatasan

1. Penelitian ini terbatas untuk perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan 2013 - 2015.
2. Penelitian ini hanya menggunakan 5 variabel, yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *agency cost*, dan *sales growth*. Sedangkan masih terdapat variabel lain yang dimungkinkan berpengaruh terhadap prediksi kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan.
3. Indikator untuk menguji *financial distress* yaitu EPS negatif pada perusahaan sampel kurang mampu memprediksikan perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan.

Saran

1. Untuk penelitian selanjutnya di sarankan menambah rentan waktu penelitian periode berbeda dengan penelitian ini. Selain itu, penggunaan sampel penelitian yang diperluas mencakup perusahaan-perusahaan lainnya selain perusahaan manufaktur. Rentan waktu penelitian dan luasnya sampel penelitian mungkin dapat memperlihatkan perubahan yang cukup signifikan terkait faktor yang mempengaruhi prediksi kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*.
2. Penelitian selanjutnya di harapkan menambah variabel-variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi prediksi kemungkinan terjadinya kondisi

financial distress. Variabel tersebut dapat seperti *good corporate governance* dan *financial indicator* lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Andre, Orina, 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI)*, Jurnal Universitas Negri Padang.
- Ayuningtias, 2013. *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Board Composition, Dan Agency Cost Terhadap Financial Distress*, Jurnal Ilmu Manajemen .Volume 1 Nomor 1.
- Brahmana, 2007. *Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry*. Birmingham: Birmingham Business School, University of Birmingham.
- Brigham, Eugene dan Louis C. Gapenski, 2004. *Financial Management:theory and Practice*, 9th Edition, Harcourt College Publisher, Florida.
- Elloumi, Fathi dan, Jean Pierre Gueyie, 2001. *Financial Distress and Corporate Governance: An Empirical Analysis*, MCB University Press, No.1472-0701.

- Fachrudin, Khaira Amalia, 2011. *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Costs Terhadap Kinerja Perusahaan*, Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol.13, No.1, h: 37-46.
- Fadhilah , Fauziah Nurul dan Syafruddin, Muchamad (2013). Analisis Pengaruh Karakteristik *Corporate Governance* Terhadap Kemungkinan *Financial Distress*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro . *Diponegoro Journal Of Accounting*. Volume 2, Nomor 2, Tahun 2013 .
- Ghozali, Imam, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Cetakan Ketujuh, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanifah, Oktita Earning , Agus Purwanto, 2013. *Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress*, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro . *Diponegoro Journal Of Accounting*. Volume 2, Nomor 2, ISSN (Online): 2337-3806.
- Hanafi, M. Mamduh, 2013. *Manajemen Keuangan*, Edisi 1, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Muhammad Arif dan Wahyu Meiranto, 2014. *Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia*, Diponegoro Journal Of Accounting, Volume 3, Nomor 3, Halaman 1-11.
- Jensen, M. C. dan Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics, October, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Platt, Harlan D. dan Marjorie B. Platt, 2002. *Predicting Corporate Financial Distress: Reflection on Cchoice-Based Sample Bias*, Journal of Economic and Finance 26, Summer: 184-199.
- Putri, Ni Wayan Krisnayanti Arwinda dan Merkusiwati, Ni Kt. Lely A., 2014. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance , Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, ISSN: 2302-8556, h:93-106.
- Sawir, Agnes, 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, PT Gramedia Pustaka, Jakarta.
- Scott, William R., 2009. *Financial Accounting Theory*, %th Edition, Pearson Prentice Hall, United Stated of America.

- Sugiyono, 2012. *Metode Penelitian Bisnis*, Cetakan ke-16, Alfabeta, Bandung.
- Triwahyuningtias, Meilinda, Harjum Muharam, 2012. *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Finacial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)*, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro. Diponegoro Journal Of Management. Volume 1, Nomor1, Tahun 2012, Halaman 1-14 .
- Wahyuningtyas, Fitria, 2010. *Penggunaan Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress*. Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Widarjo, Wahyu dan Doddy Setiawan, 2009. *Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi Universitas Sebelas Maret, Vol.11, No.2, h:107-119
- Widhiari, Ni Luh Made Ayu , Ni K. Lely Aryani Merkusiwati, 2014. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress*. Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. ISSN: 2302-8556.
- Yustika, Yuni 2015. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabiitas, Operating Capacity dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress*. JOM FEKON, Vol.2, No.2, h:1-15.