

Determinan Laporan Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018

Mery Wanialisa¹, Ilham Kudratul Alam²

e-mail : wanialisa@gmail.com¹, kudratul@gmail.com²

FEB Universitas Persada Indonesia UPI Y.A.I
Jl. Diponegoro No, 74, Jakarta Pusat, Indonesia.

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan *Likuiditas* terhadap *Financial Distress*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

Metode penelitian menggunakan metode *purposive sampling*, jumlah sampel penelitian sebanyak 16 perusahaan. Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, pengujian data panel, uji normalitas data dan uji hipotesis. Alat ukur yang digunakan untuk analisis ini adalah program Eviews 9.

Hasil penelitian uji regresi secara parsial menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dan *likuiditas tidak berpengaruh* terhadap *financial distress*. Hasil uji regresi secara bersama-sama menunjukkan bahwa *leverage*, profitabilitas dan *likuiditas* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Kata kunci : *Leverage*, Profitabilitas, *Likuiditas* dan *Financial Distress*

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of leverage, profitability and liquidity on financial distress. The population of this study is a consumer goods sector manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2014-2018 period. Based on the purposive sampling method, the total sample of this study was 16 companies. The analysis carried out in this research is descriptive statistical test, panel data testing, data normality test and hypothesis test. The measurement tool used for this analysis is the Eviews 9 program. The results of this study indicate that based on the partial test (t test), leverage has a negative effect on financial distress. And profitability has a positive effect on financial distress, while liquidity does not affect financial distress. Taken together (test f), leverage, profitability and liquidity affect the Financial Distress.

Keywords: *Leverage*, Profitability, Liquidity and Financial Distress

1. PENDAHULUAN

ISU mengenai siklus krisis ekonomi 10 tahunan sedang hangat diperbincangkan publik saat ini. Banyak pihak yang mempertanyakan, apakah siklus tersebut memang benar-benar terjadi setiap 10 tahun sekali? Atau hanya suatu kebetulan saja. Krisis ekonomi 1998 dan 2008 lalu merupakan krisis yang berdampak buruk bagi perekonomian global dan nasional. Memasuki triwulan pertama 2018, banyak indikasi yang terus mengarah pada prediksi tersebut. Kekhawatiran masyarakat terhadap akan terulangnya krisis ekonomi pun terus mengahantui. Namun sebenarnya apa saja indikasi-indikasi yang dapat dikatakan sebagai pemicu terjadinya krisis.

Terdapat beberapa faktor yang menjadi penyebab perlambatan pada sektor yang biasa disebut *Fast Moving Consumer Good/FMCG* tersebut. Diantaranya adalah persaingan antar perusahaan yang semakin ketat dan memanas yang melibatkan berbagai merek lokal maupun impor. Selanjutnya, pemulihan daya beli masyarakat yang melambat, serta pergeseran pilihan konsumen dari produk FMCG ke produk non-FMCG juga semakin memperlambat pertumbuhan industri tersebut. Mirae berpendapat bahwa konsumen di Indonesia secara bertahap akan beralih dari produk FMCG ke produk / layanan non-FMCG ke konsumsi lain, seperti perjalanan dan data internet.

Hasil survei Bank Indonesia (BI), mengatakan bahwa indeks penjualan riil menunjukkan kelesuan pertumbuhan dalam beberapa tahun terakhir, yang sejalan dengan perlambatan industri FMCG. Penurunan ini jika terus menerus terjadi dikhawatirkan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan dan berujung pada kebangkrutan. Kebangkrutan itu sendiri telah dijelaskan sesuai dengan perpu No. 37 Tahun 2004 bahwa, debitur yang terkena default (gagal bayar) dapat dipetisikan bangkrut oleh dua kreditor saja.

Sebelum memasuki fase kebangkrutan maka perusahaan akan mengalami suatu kondisi kesulitan dalam keuangan atau disebut dengan *financial distress*. Menurut (Plat & Plat, 2002), *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* penting untuk dipelajari karena berfungsi sebagai tanda bahwa suatu perusahaan

akan bangkrut sehingga dapat dilakukan tindakan antisipatif untuk mencegah hal tersebut. Model prediksi *financial distress* perlu dikembangkan untuk membantu manajer dalam mengawasi kinerja perusahaan dan membantu mengidentifikasi tren yang penting (Rahmawati & Endah, 2015)

Financial distress dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang dimiliki perusahaan digunakan sebagai informasi mengenai kinerja perusahaan dalam mengetahui perubahan keuangan perusahaan dan informasi tersebut digunakan oleh perusahaan dalam mengambil keputusan yang tepat. Model model yang digunakan dalam menganalisis keuangan perusahaan tersebut berupa rasio rasio keuangan.

Indikator yang dapat memprediksi *financial distress* salah satunya adalah *leverage*. *Leverage* menekankan pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang. Menurut (Prihadi, 2008), semakin besar jumlah utang maka semakin besar potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan kebangkrutan. Indikator lain yang dapat memprediksi *financial distress* adalah *profitabilitas*. Menurut (Kasmir, 2012) rasio *profitabilitas* merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Indikator terakhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah *likuiditas*. Menurut (Kasmir, 2012), rasio *likuiditas* atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Apakah terdapat pengaruh leverage terhadap financial distress pada perusahaan sektor

- barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?
2. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?
 3. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap financial distress pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?
 4. Apakah terdapat pengaruh leverage, profitabilitas dan likuiditas secara bersama-sama terhadap financial distress pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah

1. Untuk menganalisis pengaruh leverage terhadap financial distress pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018
3. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap financial distress pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018
4. Untuk menganalisis pengaruh leverage, profitabilitas dan likuiditas secara bersama-sama terhadap financial distress pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018

Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah

1. Aspek Teoritis :
Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan pengetahuan bagi penulis dan pembaca mengenai pengaruh leverage, profitabilitas, dan likuiditas terhadap financial distress pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018
2. Aspek Praktis
 - a. Bagi Perusahaan
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengetahui financial distress, sehingga perusahaan dapat mengambil kebijakan untuk memperbaiki kondisi tersebut.

- b. Bagi Pihak Eksternal

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi pihak eksternal mengenai financial distress, sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan atau teori agensi adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan kerja antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen. Manajemen adalah agen ditunjuk oleh pemegang saham (prinsipal). Teori keagenan atau teori agensi muncul ketika pemegang saham mempekerjakan pihak lain.

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan principal.

Leverage

Pengertian Leverage

Menurut (Kasmir, 2012), rasio Leverage (solvabilitas) adalah: "Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya". Rasio-rasio yang tergabung dalam rasio leverage yaitu rasio hutang terhadap total aktiva (*debt to asset ratio*), rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*), rasio hutang jangka panjang terhadap ekuitas (*long term debt to equity ratio*) dan rasio

kemampuan membayar bunga (*times interest earned*).

Jenis-jenis Leverage

Menurut (Fahmi, 2015), secara umum terdapat 5 (lima) jenis rasio leverage yang sering digunakan oleh perusahaan, diantaranya :

- 1) **Debt to Total Assets Ratio (DAR)**, Rasio ini juga disebut sebagai *debt ratio*. *Debt ratio* merupakan rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan dengan cara mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva.
- 2) **Debt to Equity Ratio (DER)**, Rasio ini digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. DER ini ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur.
- 3) **Time Interest Earned Ratio**, Rasio ini juga disebut dengan rasio kelipatan. *Time interest earned ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar bunga, atau mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) karena tidak mampu membayar bunga.
- 4) **Fixed Charge Coverage Ratio**, Rasio ini disebut juga dengan rasio menutup beban tetap. Rasio ini menyerupai *Time interest earned ratio* hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Rasio *Fixed charge coverage* ini mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran deviden saham preferen, bunga, angsuran pinjaman dan sewa.
- 5) **Long-term Debt to Equity Ratio (LTDtER)**, Rasio ini merupakan rasio jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan pinjaman utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. *Long-term debt* merupakan sumber dana pinjaman yang bersumber dari utang jangka panjang, seperti obligasi dan sejenisnya.

Profitabilitas

Pengertian Profitabilitas

Menurut (Fahmi, 2015), rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Menurut (Sartono, 2010) definisi rasio profitabilitas adalah “Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri”. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini.

Jenis-jenis Profitabilitas

- 1) **Margin Laba Kotor (Gross Profit Margin)**
Margin laba kotor merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan.
- 2) **Margin Laba Bersih (Net Profit Margin)**
Menurut (Kasmir, 2012) Margin laba bersih merupakan “Ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan”. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.
- 3) **Hasil Pengembalian Aset (Return On Asset/ ROA)**
Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total asset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. (Nurul Aini & Mustikawati, 2017)
- 4) **Hasil Pengembalian Investasi (Return On Investment / ROI)**
Menurut (Kasmir, 2012) Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *return on investment* (ROI) merupakan “Rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan”. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin kecil rasio ini semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan.
- 5) **Hasil Pengembalian Ekuitas (Return On Equity / ROE)**
Menurut (Kasmir, 2012) hasil pengembalian ekuitas (*Return On Equity /ROE*) atau

rentabilitas modal sendiri merupakan “Rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri”. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Likuiditas

Pengertian Likuiditas

(Munawir, 2010) mengatakan bahwa rasio likuiditas adalah: “Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, termasuk bagian dari kewajiban jangka panjang”. Sedangkan menurut (Kasmir, 2012) Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan “Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan”.

Jenis-jenis Likuiditas

- 1) Rasio lancar (*current ratio*)
Menurut (Kasmir, 2012) rasio lancar atau *current ratio* adalah: “Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan”..
- 2) Rasio Kas (*Cash Ratio*)
Menurut (Kasmir, 2012) rasio kas atau (*cash ratio*) adalah: “Alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang”. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat)..
- 3) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)
Menurut (Kasmir, 2012) rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar atau *acid test ratio* merupakan “Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*)”. Artinya mengabaikan nilai sediaan, dengan cara dikurangi dari total aktiva lancar.
- 4) **Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover*)**
Menurut (Kasmir, 2012) rasio perputaran kas (*cash turnover*) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal

kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Untuk mencari modal kerja, kurangi aktiva lancar terhadap utang lancar.

Financial Distress

Pengertian Financial Distress

Khaliq dkk 2014 (dalam (Rahmawati & Endah, 2015) mendefinisikan *financial distress* sebagai “Suatu kondisi dimana perusahaan tidak bisa atau mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur”. Peluang terjadinya *financial distress* meningkat ketika biaya tetap perusahaan tinggi, aset likuid, atau pendapatan yang sangat sensitif terhadap resesi ekonomi.

Kategori Financial Distress

Menurut (Fahmi, 2015), secara umum membagi *financial distress* atau kesulitan keuangan menjadi empat kategori, yaitu sebagai berikut:

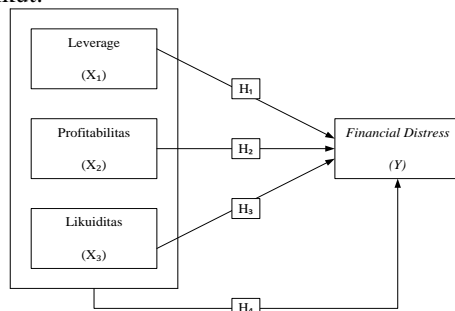
- 1) Financial distress kategori A (sangat tinggi dan benar-benar membahayakan)
Kategori ini memungkinkan perusahaan dinyatakan untuk berada di posisi bangkrut atau pailit. Pada kategori ini memungkinkan pihak perusahaan melaporkan ke pihak terkait seperti pengadilan bahwa perusahaan telah berada dalam posisi bankruptcy (pailit). Dan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan.
- 2) Financial distress kategori B (tinggi dan dianggap berbahaya)
Pada posisi ini perusahaan harus memikirkan berbagai solusi realistis dalam menyelamatkan berbagai aset yang dimiliki, seperti sumber-sumber aset yang ingin dijual dan tidak dijual/dipertahankan. Termasuk memikirkan berbagai dampak jika dilaksanakan keputusan merger (penggabungan) dan akuisisi (pengambilalihan).
- 3) Financial distress kategori C (sedang dan dianggap masih bisa menyelamatkan diri)
Pada kondisi ini perusahaan sudah harus melakukan perombakan berbagai kebijakan dan konsep manajemen yang diterapkan selama ini, bahkan jika perlu melakukan perekrutan tenaga ahli baru yang dimiliki

kompetensi yang tinggi untuk ditempatkan di posisi-posisi strategis yang bertugas mengendalikan dan menyelamatkan perusahaan, termasuk target dalam menggenjot perolehan laba kembali.

- 4) *Financial distress* kategori D (rendah)
 Pada kategori ini perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi finansial temporer yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal, termasuk lahirnya dan dilaksanakan keputusan yang kurang begitu tepat.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini menggambarkan hubungan antara rasio aktivitas, profitabilitas dan likuiditas terhadap *financial distress*, adapun gambar kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Keterangan:

- Variable Bebas (X_1) : Leverage
 Variabel Bebas (X_2) : Profitabilitas
 Variabel Bebas (X_3) : Likuiditas
 Variabel Terikat (Y) : *Financial Distress*
 —————> : Arah Hubungan

Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga karena masih harus dibuktikan kebenarannya melalui proses penelitian. Berdasarkan kerangka pemikiran dan teori yang dijelaskan diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

- H_1 : Terdapat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.
 H_2 : Terdapat pengaruh *profitabilitas* terhadap *financial distress*.
 H_3 : Terdapat pengaruh *likuiditas* terhadap *financial distress*.
 H_4 : Terdapat pengaruh *leverage*, *profitabilitas* dan *likuiditas* secara bersama-sama terhadap *financial distress*.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausal komparatif (*Causal Comparative Research*). Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat dua variabel atau lebih. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian *ex post facto* yaitu penelitian terhadap data yang dikumpulkan setelah terjadinya suatu fakta atau peristiwa. Dalam penelitian ini variabel independen terdiri dari *leverage*, profitabilitas dan *likuiditas*. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*.

Obyek Penelitian

Populasi

Menurut (Sugiyono, 2013) Populasi adalah: “Wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Populasi yang menjadi obyek penelitian adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini 50 perusahaan. (www.idnfinancials.com)

Sampel

Menurut (Sugiyono, 2013) Sampel adalah: “Bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi”. Sampel yang diperoleh dari populasi harus bersifat representative. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode pemilihan sampel nonprobabilitas atau metode pemilihan sampel non acak dengan tipe *purposive sampling* dimana sampel diperoleh berdasarkan kriteria tertentu untuk mendapatkan sampel yang presentatif.

Rancangan Analisis

Statistik Deskriptif

Menurut (Sugiyono, 2013) yang dimaksud statistik deskriptif adalah sebagai berikut ; “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.”

Analisis Regresi Data Panel

a. Common Effect

(Widarjono, 2013). mengatakan bahwa *Common Effect* merupakan pendekatan model data panel yang tidak memperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Jadi pendekatan common effect menggabungkan data time series dan cross section tanpa melihat perbedaan antar waktu maupun individu.

b. Fixed Effect

Fixed Effect ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV). Oleh karena itu, dalam model ini setiap merupakan parameter yang tidak diketahui dan akan diestimasi dengan menggunakan teknik variable dummy (Basuki & Yuliadi, 2015).

c. Random Effect

Menurut (Basuki & Yuliadi, 2015). Pendekatan dengan metode *Random Effect* digunakan untuk mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model ini perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model Random Effect yaitu menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan Error Component Model (ECM) atau teknik Generalized Least Square.

Model Estimasi Analisis Regresi Data Panel

Dalam menentukan model yang paling tepat untuk mengestimasi regresi data panel dapat dilakukan dengan beberapa uji diantaranya:

a. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk mengetahui apakah model regresi data panel dengan metode *fixed effect* lebih baik daripada model *common effect*.

Dasar pengambilan keputusan adalah dengan membandingkan nilai prob *Cross-section F* sebagai berikut:

- 1) Jika Prob *Cross-section F* > 0,05, maka H_0 diterima
- 2) Jika Prob *Cross-section F* < 0,05, maka H_0 ditolak

b. Uji Langrange Multiplier (LM)

Uji Langrange Multiplier untuk memilih apakah model Common Effect atau Random

Effect yang lebih tepat digunakan dalam model persamaan regresi data panel.

Dasar penolakan terhadap hipotesis di atas adalah dengan membandingkan nilai Prob *Cross-section Random* dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

- 1) Jika Prob *Cross-section Random* > 0,05, maka H_0 diterima
- 2) Jika Prob *Cross-section Random* < 0,05, maka H_0 ditolak

c. Hausman Test (Uji Hausman)

Uji hausman digunakan untuk membandingkan antara model fixed effect dengan random effect. Dalam menentukan penggunaan FEM dan REM dapat ditentukan dengan menggunakan spesifikasi yang dikembangkan oleh Hausman. Spesifikasi akan memberikan penilaian dengan menggunakan Chi-square statistics sehingga keputusan pemilihan model akan dapat ditentukan secara statistic. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesa sebagai berikut (Widarjono, 2013).

$H_0 = \text{Random Effect Model}$

$H_a = \text{Fixed Effect Model}$

Setelah dilakukan pengujian, hasil hausman test dibandingkan dengan chi-square statistic dengan $df=k$, dimana k adalah jumlah variable independen (Widarjono, 2013).

- 1) Jika Prob *Cross-section Random* > 0,05, maka H_0 diterima
- 2) Jika Prob *Cross-section Random* < 0,05, maka H_0 ditolak

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Jadi uji normalitas bukan dilakukan pada masing-masing variabel tetapi pada nilai residualnya..

b. Uji Multikolenieritas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam regresi ini ditemukan adanya korelasi antar variable independen. Untuk menguji multikolenieritas menggunakan pengujian dengan metode korelasi parsial antar variabel independen, jika hasil diperoleh kurang dari 0,80 maka tidak terjadi multikolenieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya (t -1). Uji tersebut

dikenal dengan uji statistik Durbin-Watson. Uji Durbin Watson akan menghasilkan nilai Durbin Watson (DW) yang nantinya akan dibandingkan dengan dua (2) nilai Durbin Watson Tabel, yaitu Durbin Upper (DU) dan Durbin Lower DL).

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi tidak terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas dan tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011)

Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Korelasi

Analisis korelasi parsial digunakan untuk mengukur kekuatan korelasi (hubungan) linear antar variabel. Korelasi berganda digunakan untuk mengetahui seberapa erat hubungan antara keseluruhan variabel bebas dengan variabel terikat.

b. Uji regresi linear berganda

Analisis regresi linier berganda yaitu metode yang digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen dengan skala pengukur atau rasio dalam suatu persamaan linier.

Adapun persamaan umum regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b1X1 + b2X2 + b3X3 + e$$

sumber: Sugiyono (2010: 277)

c. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t-statistik)

Uji t (t-test) dimaksudkan untuk melihat signifikansi dari pengaruh variable independent secara individual terhadap variabel dependen, dengan asumsi variable independent lainnya konstan atau dalam regresi majemuk (Poernamawatie, n.d.).

Tingkat signifikansi yang diambil untuk penelitian ini adalah 5% dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$, untuk menentukan nilai t-tabel sebagai batas daerah penerimaan dan penolakan H_0 . Dengan tingkat signifikan sebesar 5% dinilai cukup untuk mewakili hubungan antara variabel-variabel yang diteliti dan merupakan tingkat signifikansi yang umum digunakan di dalam penelitian

d. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F-statistik)

Pengujian yang dilakukan ini adalah dengan uji parameter β (uji kolerasi) dengan menggunakan uji F-statistik. Hal ini membuktikan ada atau tidaknya pengaruh antara variabel X dengan variabel Y secara bersama-sama (simultan) (Hassan & Amran, A. Rosli, 2009).

Adapun dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- 1) Jika $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya bahwa seluruh variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikatnya.
- 2) Jika $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya bahwa seluruh variabel bebas secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel terikatnya.

e. Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi berganda bertujuan untuk mengukur seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Semakin tinggi R^2 semakin baik kemampuan variabel dalam menjelaskan variabel dependennya.

4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

1. Uji Hipotesis

a. Uji Analisis Koefisien Korelasi

Tabel 1. Hasil Uji Korelasi

	Financial Distress	Leverage	Profitabilitas	Likuiditas
Financial Distress	1.000000	-0.173875	0.687266	0.348164
Leverage	-0.173875	1.000000	0.316533	-0.838989
Profitabilitas	0.687266	0.316533	1.000000	-0.087016
Likuiditas	0.348164	-0.838989	-0.087016	1.000000

Sumber : Hasil Ouput Eviews 9 dan Olahan Excel

Berdasarkan tabel diatas, hasil nilai korelasi antara variabel *leverage* sebesar -0.173875 memiliki korelasi negatif dengan variabel independennya dan hubungannya sangat lemah karena nilai korelasi antara 0,00 – 0,19. Hasil nilai korelasi antara variabel profitabilitas sebesar 0,687266 memiliki korelasi positif dengan variabel independennya dan hubungannya kuat karena nilai korelasi korelasi antara 0,60 – 0,79. Hasil nilai korelasi antara variabel likuiditas sebesar 0.348164 memiliki korelasi positif dengan variabel independennya dan hubungannya lemah karena antara 0,20 – 0,39.

Tabel 2. Uji Analisis Koefisien Korelasi

R-squared	0.986500	Mean dependent var	23.43523
Adjusted R-squared	0.982516	S.D. dependent var	16.28336
S.E. of regression	2.412574	Sum squared resid	355.0513
F-statistic	247.6334	Durbin-Watson stat	1.962838
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Ouput Eviews 9 dan Olahan Excel

Dari tabel 2 diperoleh koefisien determinasi R^2 (R-square) antara *leverage*, profitabilitas dan *likuiditas* terhadap *financial distress* adalah sebesar 0,986500, maka nilai R adalah $\sqrt{0,986500} = 0,993227$. Angka 0,993227 menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang sangat kuat antara variabel independen dengan variabel dependen.

b. Uji Persamaan Regresi Linear Berganda

Tabel 3 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: FINANCIAL_DISTRESS				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 07/05/19 Time: 10:11				
Sample: 2014 2018				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 16				
Total panel (balanced) observations: 80				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.988437	0.860774	11.60402	0.0000
LEVERAGE	-7.781292	1.533902	-5.072875	0.0000
PROFITABILITAS	17.14475	2.388667	7.177537	0.0000
LIKUIDITAS	0.209086	0.169151	1.236091	0.2212

Sumber : Hasil Ouput Eviews 9 dan Olahan Excel

Berdasarkan hasil tabel diatas didapat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$FD = 9,988437 - 7,781292(Lev) + 17,14475(Pro) + 0,209086(Lik) + \epsilon$$

Keterangan:

FD : *Financial Distress*

Lev : *Leverage*

Pro : Profitabilitas

Lik : *Likuiditas*

ϵ : Kesalahan Prediksi

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda diatas dapat dianalisis pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

- 1) Konstanta regresi yang didapat yaitu sebesar 9,988437, hal ini menunjukkan bahwa jika koefisien regresi variabel-variabel independen (*leverage*, profitabilitas dan *likuiditas*) adalah konstan (0) maka Variabel dependen (*financial distress*) sebesar 9,988437.

- 2) Nilai koefisien regresi *Leverage* memiliki hubungan negatif, -7,781292, artinya setiap perubahan 1 nilai *Leverage* maka *Financial Distress* akan mengalami penurunan - 7,781292 dengan asumsi koefisien regresi variabel lain adalah nol.
- 3) Nilai koefisien regresi *Profitabilitas* memiliki hubungan positif, 17,14475, artinya setiap perubahan 1 nilai *Profitabilitas* maka *Financial Distress* akan mengalami peningkatan 17,14475 dengan asumsi koefisien regresi variabel lain adalah nol.
- 4) Nilai koefisien regresi *Likuiditas* memiliki hubungan negatif, -0,209086, artinya setiap perubahan 1 nilai *Likuiditas* maka *Financial Distress* akan mengalami penurunan - 0,209086 dengan asumsi koefisien regresi variabel lain adalah nol.

c. Uji t (Pengujian secara Parsial)

Berikut adalah hasil uji t yang dilakukan dalam penelitian ini:

Tabel 4. Hasil Perhitungan Uji t

Dependent Variable: FINANCIAL_DISTRESS				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 07/05/19 Time: 10:11				
Sample: 2014 2018				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 16				
Total panel (balanced) observations: 80				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.988437	0.860774	11.60402	0.0000
Leverage	-7.781292	1.533902	-5.072875	0.0000
Profitabilitas	17.14475	2.388667	7.177537	0.0000
Likuiditas	0.209086	0.169151	1.236091	0.2212

Sumber : Hasil Ouput Eviews 9 dan Olahan Excel

Pada tabel t-statistik yang terlampir pada lampiran dengan $df=(n-k-1)=(80-3-1)=76$ dan derajat kebebasan sebesar $0.05/2 = 0,025$ diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1.99167

Berdasarkan data tabel diatas, uji regresi data panel (Uji t) menunjukkan bahwa:

- 1) *Leverge* memiliki $t_{hitung}(-5,072875) < t_{tabel}(-1,99167)$ dan probabilitas sebesar $0,0000 < 0.05$ hal ini menyatakan bahwa *Leverage* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.
- 2) *Profitabilitas* memiliki $t_{hitung}(7,177537) > t_{tabel}(1,99167)$ dan probabilitas sebesar $0,0000 < 0.05$ hal ini menyatakan bahwa *Profitabilitas* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

- 3) *Likuiditas* memiliki $t_{hitung}(1,236091) < t_{tabel}(1,99167)$ dan probabilitas sebesar $0,2212 > 0.05$ hal ini menyatakan bahwa *Likuiditas* secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress*.

d. Uji F (Pengujian secara Bersama-sama)

Tabel 5 Hasil Perhitungan Uji F

R-squared	0.986500	Mean dependent var	23.43523
Adjusted R-squared	0.982516	S.D. dependent var	16.28336
S.E. of regression	2.412574	Sum squared resid	355.0513
F-statistic	247.6334	Durbin-Watson stat	1.962838
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Output Eviews 9 dan Olahan Excel

Untuk menguji signifikansi parameter regresi secara simultan digunakan uji statistik F. Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersamaan terhadap variabel terikat atau dependen. Pada tabel F statistic yang terlampir dengan $df_1=k=3$ dan $df_2 = (n-k-1) = 80 - 3 - 1 = 76$ dan derajat kebebasan 0,05. Berdasarkan tabel diatas, dapat kita bandingkan antara F_{hitung} sebesar $247,6334 > F_{tabel}$ sebesar $2,72$ maka *Leverage*, *Profitabilitas* dan *Likuiditas* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

e. Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 5 di atas dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,982516 artinya secara bersama-sama variabel *Leverage*, *Profitabilitas* dan *Likuiditas* mempunyai kontribusi menjelaskan *Financial Distress* sebesar 98,2516% sedangkan sisanya sebesar 1,7484% (100% - 98,2516%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti atau tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

2. Pembahasan Hasil Penelitian

a. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Hasil uji regresi secara parsial dengan menggunakan model *fixed effect* menunjukkan terdapat pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada tingkat signifikan $\alpha = 0.05$, terlihat dari hasil uji t yang dilakukan diperoleh t-hitung $(-5,072875) < t_{tabel} (-1,99167)$ dan probabilitas sebesar $0,0000 < 0.05$, dan dari hasil penelitian persamaan regresi diatas terlihat bahwa koefisien regresi bernilai negative sebesar $-7,781292$, hal ini menyatakan bahwa

Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

Sesuai teori sinyal yang digunakan untuk memberikan sinyal positif maupun negatif kepada pengguna laporan keuangan salah satunya adalah investor. Ketika *leverage* meningkat maka nilai *financial distress* menurun. Karena perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi berarti memiliki kewajiban yang terlalu besar sehingga akan berakibat pada tingginya resiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

b. Pengaruh *Profitabilitas* terhadap *Financial Distress*

Hasil uji regresi secara parsial dengan menggunakan model *fixed effect* menunjukkan terdapat pengaruh *profitabilitas* terhadap *Financial Distress* pada tingkat signifikan $\alpha = 0.05$, terlihat dari hasil uji t yang dilakukan diperoleh t-hitung $(7,177537) > t_{tabel} (1,99167)$ dan probabilitas sebesar $0,0000 < 0.05$, dan dari hasil penelitian persamaan regresi diatas terlihat bahwa koefisien regresi bernilai negative sebesar $17,14475$, hal ini menyatakan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

Sesuai teori sinyal yang digunakan untuk memberikan sinyal positif maupun negatif kepada pengguna laporan keuangan salah satunya adalah investor. Ketika *profitabilitas* meningkat maka nilai *financial distress* meningkat. Karena perusahaan yang memiliki laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola perusahaan dengan baik sehingga tidak memicu terjadinya kesulitan keuangan.

c. Pengaruh *likuiditas* terhadap *Financial Distress*

Hasil uji regresi secara parsial dengan menggunakan model *fixed effect* menunjukkan terdapat pengaruh *likuiditas* terhadap *Financial Distress* pada tingkat signifikan $\alpha = 0.05$, terlihat dari hasil uji t yang dilakukan diperoleh t-hitung $(1,236091) < t_{tabel} (1,99167)$ dan probabilitas sebesar $0,2212 > 0.05$, dan dari hasil penelitian persamaan regresi diatas terlihat bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar $0,209086$, hal ini menyatakan bahwa *likuiditas* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress*.

d. Pengaruh *Leverage*, *Profitabilitas* dan *Likuiditas* secara bersama-sama terhadap *Financial Distress*

Hasil uji regresi secara simultan dengan menggunakan model *fixed effect* menunjukkan

terdapat pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan *Likuiditas* secara bersama-sama terhadap *Financial Distress* dengan melakukan uji F diperoleh $F_{hitung} (247,6334) < F_{tabel} (2,72)$ dengan $df_1=k=3$ dan $df_2 = (n-k-1) = 80 - 3 - 1 = 76$ dan derajat kebebasan 0,05. Dari hasil penelitian persamaan regresi diatas maka *Leverage*, Profitabilitas dan *Likuiditas* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

5. KESIMPULAN

Kesimpulan

1. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Leverage* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama dapat diterima.
2. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima.
3. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Likuiditas* secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga tidak dapat diterima.
4. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Leverage*, Profitabilitas dan *Likuiditas* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Financial Distress*, dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat diterima.

DAFTAR PUSTAKA

- Basuki, A. T., & Yuliadi, I. (2015). *Ekonometrika Teori & Aplikasi*. Yogyakarta: Mitra Pustaka Nurani.
- Fahmi. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Edisi Ke-4). Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hassan, C. H., & Amran, A. Rosli, A. M. (2009). Risk Reporting: An Exploratory Study on Risk Management Disclosure in Malaysian Annual Reports. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24(No. 1), 39–57.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Munawir. (2010). *Analisis laporan Keuangan* (Edisi Ke-4). Yogyakarta: Liberty.
- Nurul Aini, N., & Mustikawati, I. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Mahasiswa Program Studi Akuntansi Untuk Berkarier Menjadi Akuntan Publik. *Jurnal Profita*, Edisi 8.
- Plat, & Plat. (2002). Predicting Financial Distress. *Journal Of Financial Service Professionals*, Vol.56, 12–15.
- Poernamawatie, F. (n.d.). Pengaruh Price To Book Value (PBV) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Gajayana*, Vol.5(No.2), 115-118.
- Prihadi, T. (2008). *Deteksi Cepat Kondisi Keuangan : 7 Analisis Rasio Keuangan* (Cetakan 1). Jakarta: PPM.
- Rahmawati, & Endah, A. I. (2015). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 4(No. 2), Hal. 737-747.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4 th ed). Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. (2013). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya*. Jakarta: Ekonosia.