

ANALISIS KESULITAN KEUANGAN PADA PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Hirdan Dwi Leksono^{1*}, Bambang Sunarko¹, Tohir¹

¹Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Soedirman, Indonesia

*Email corresponding author : hirdandl@gmail.com

Abstrak

Kondisi *financial distress* merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Identifikasi kondisi *financial distress* adalah hal yang penting, karena Perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan terlebih dahulu sebelum mengalami kebangkrutan dan likuidasi.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji variabel independen yang berupa rasio likuiditas, rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, *sales growth*, dan ukuran Perusahaan terhadap *financial distress* pada Perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga data yang diperoleh 39 sampel Perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik.

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*, rasio leverage yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* serta *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset*, rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover*, dan ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sehingga implikasi dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan harus tetap dapat mengembangkan dan memanfaatkan seluruh asset perusahaan secara efektif dan efisien untuk menghindarkan perusahaan dari jurang kesulitan keuangan.

Kata Kunci : Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Aktivitas, *Sales Growth*, Ukuran Perusahaan, *Financial distress*

Abstract

Financial distress is a condition of financial difficulties experienced by a company before bankruptcy or liquidation. Identification of financial distress conditions is important because the company will experience financial difficulties in advance before experiencing bankruptcy and liquidation.

This study aims to test independent variables in the form of liquidity ratio, leverage ratio, profitability ratio, activity ratio, sales growth, and firm size to financial distress in family companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2019. The sampling technique in this study used a purposive sampling method so that the data obtained 39 company samples. The analytical method used in this study is logistic regression analysis.

The results of this study showed that the liquidity ratio projected with the current ratio, the leverage ratio projected with the debt to asset ratio and sales growth does not affect financial distress, while the profitability ratio is projected with return on asset, the ratio of activity projected to total asset turnover, and firm size negatively and significantly affect financial distress. So the implications of this study show that the company must still be able to develop and utilize all the company's assets effectively and efficiently to prevent the company from the abyss of financial distress.

Keywords: *Liquidity, Leverage, Profitability, Activity, Sales Growth, Firm Size, Financial distress*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perusahaan keluarga merupakan perusahaan yang dikelola oleh keluarga (Anderson & Reeb, 2003). Keberlangsungan suatu perusahaan keluarga menjadi sangat penting karena dapat mempengaruhi kesejahteraan masyarakat di suatu negara dalam bentuk perusahaan kecil,

menengah dan perusahaan besar yang sekarang muncul di semua sektor industri. Perusahaan keluarga berperan penting bagi sejumlah sistem ekonomi, baik di negara maju maupun di negara berkembang seperti Indonesia. Menurut survei *Price Waterhouse Cooper* (PWC) pada tahun 2014, yang dilakukan secara global dengan 2.378 responden di 40 negara menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan di Indonesia adalah didominasi oleh perusahaan keluarga yaitu lebih dari 95% perusahaan keluarga. Sementara di Asia Tenggara sendiri, 60% dari seluruh jumlah perusahaan *go public* ialah perusahaan keluarga.

Beberapa dekade terakhir ini menganalisis kinerja keuangan pada suatu perusahaan menjadi hal yang menarik. Banyak yang terjadi pada kinerja keuangan suatu perusahaan seperti terjadinya kesulitan keuangan. Terutama dalam kondisi perekonomian saat ini yang tidak menentu dapat memicu timbulnya kesulitan keuangan pada suatu perusahaan. Hery (2017) mengemukakan Kesulitan keuangan didefinisikan keadaan di mana perusahaan mengalami kesulitan finansial guna memenuhi kewajibannya serta situasi di mana pendapatan perusahaan tidak menutupi semua pengeluaran serta menghadapi kerugian.

Keadaan Indonesia saat ini sangat rentan pada masalah keuangan, terutama bagi berbagai perusahaan besar nasional. Hal ini selain disebabkan kondisi ekonomi yang tidak menentu, perang dagang antara AS-China juga menjadi salah satu sebab negara berkembang seperti Indonesia mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi. Selain itu, berdampak pada nilai tukar rupiah yang kini menjadi Rp. 14.191/USD. Perusahaan keluarga dengan kerugian tahun berjalan selama dua tahun berturut-turut ialah:

Tabel 1. Daftar Perusahaan Keluarga Yang Memiliki Laba Negatif Tahun Berjalan Periode 2016-2019

No	Kode Perusahaan	Periode			
		2016	2017	2018	2019
1.	AGRS	3.389	-8.319	-31.122	-259.525
2.	ALTO	-26.500	-62.849	-33.021	-7.383
3.	EMTK	862.082	447.944	-2.305.536	-2.343.106
4.	FREN	-1.974.434	-3.022.736	-3.552.834	-2.187.772
5.	IBFN	-238.961	-215.596	-166.074	-117.932
6.	JAWA	-225.133	-208.538	-300.147	-282.699
7.	MSKY	-197.442	-289.337	-228.114	-75.323
8.	INTA	-245.749	-279.596	-399.526	-473.029
9.	HDTX	-393.568	-847.049	-229.989	-65.673
10.	UNSP	-484.669	-1.640.949	-1.479.785	-4.893.138

Sumber : Data Sekunder yang sudah diolah kembali

(Disajikan Dalam Jutaan Rupiah)

Tabel di atas memperlihatkan pertumbuhan laba pada perusahaan keluarga telah melambat, mengakibatkan perkembangan laba negative bagi tahun berjalan. Jika perusahaan terus mengizinkan serta tidak memperkirakan atau tidak melakukan perbaikan cukup cepat di bawah batasan yang lebih ketat, Perusahaan akan menghadapi kesulitan keuangan. Akibatnya, korporasi harus melakukan beberapa analisis sejak awal, khususnya pemeriksaan kebangkrutan perusahaan. Salah satu analisis ini dapat dilakukan melalui penerapan kinerja laporan keuangan perusahaan.

Laporan keuangan merupakan informasi sangat penting bagi perusahaan. Menurut Vionita dan Herlina Lusmeida (2019) salah satu instrumen guna menentukan timbulnya masalah keuangan pada perusahaan ialah melalui pengukuran kinerja keuangan yang terdapat pada laporan keuangan dengan susunan akurat. Kesulitan keuangan cenderung tidak muncul ketika perusahaan berjalan dengan baik secara finansial. Rasio keuangan bisa diterapkan guna menghitung kinerja keuangan. Rasio keuangan dihitung melalui perbandingan pos laporan keuangan yang mempunyai korelasi bermakna serta signifikan.

Analisis rasio keuangan banyak diterapkan sebagai salah instrumen guna memperkirakan kesulitan keuangan pada perusahaan sehingga mampu diketahui kesehatan kehidupan suatu perusahaan. Rasio keuangan mendeskripsikan kondisi perusahaan terdahulu, saat ini, serta masa mendatang sebagai indikator yang bisa diperhitungkan berlandaskan laporan keuangan (Khaliq dkk,2014). Kondisi kesulitan keuangan terjadi sebelum kebangkrutan (Atika, 2012). Menurut Kasmir (2013) rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio leverage serta rasio profitabilitas bisa diterapkan guna menganalisis kesulitan keuangan pada perusahaan.

Ruang Lingkup

Penelitian ini merupakan jenis penelitian deskriptif kuantitatif. Riset deskriptif kuantitatif ialah riset yang dilaksanakan pada variabel mandiri, yakni tanpa membuat perbandingan. Riset ini bertujuan guna menguji membuktikan secara empiris mengenai analisis kinerja keuangan perusahaan keluarga yang dihitung dengan rasio keuangan yang diprosikan dengan *current ratio*, *debt to asset ratio*, *return on asset*, *total asset turnover*, *sales growth* serta ukuran perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI.

Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini guna melihat pengaruh dari *current ratio*, *debt to asset ratio*, *return on asset*, *total asset turnover*, *sales growth*, serta *firm size* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Signalling theory atau teori sinyal mengemukakan perusahaan mempunyai motivasi guna memberikan sebuah informasi mengenai laporan keuangan perusahaan bagi pihak eksternal. Menurut Bringham serta Houston (2001), isyarat atau signal ialah aktivitas manajemen yang memberikan informasi bagi investor mengenai bagaimana manajemen memandang masa depan perusahaan. Teori sinyal mengemukakan bahwa pentingnya sebuah informasi yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan dapat berdampak pada keputusan investasi. Informasi sangat penting bagi investor serta pebisnis sebab memberikan deskripsi mengenai sejarah perusahaan terdahulu, sekarang, serta masa mendatang. Informasi yang relevan ialah data yang harus dipertimbangkan investor sebelum melakukan pilihan investasi. Ketika pasar menerima informasi yang bernilai positive, diasumsikan pasar akan merespons secara positive. Jika perusahaan telah mengungkapkan informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan serta menganalisa sebagai sinyal positive atau negative. Jika

didapat sinyal baik atau sinyal positif maka akan terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham (Jogiyanto, 2014).

Perusahaan Keluarga

Perusahaan keluarga diartikan sebagai sebuah perusahaan yang mayoritas perusahaan dimiliki oleh satu keluarga serta setidaknya dua anggota bersama-sama mempunyai serta/atau mengoperasikan perusahaan. Elgar (2006) mengemukakan perusahaan keluarga ialah sekelompok kecil anggota keluarga yang mempunyai atau beroperasi di perusahaan yang sama pada pekerjaan yang dibayar atau tidak dibayar, termasuk tanggung jawab tata kelola seperti dewan atau dewan direksi. Manajemen perusahaan yang di dalamnya signifikan dimiliki dan dilibatkan oleh anggota keluarga merupakan salah satu cara ciri utama dari perusahaan keluarga, sehingga mengindikasikan bahwa kepemimpinan serta pengawasan yang dilakukan oleh keluarga akan diturunkan kegenarasi penerusnya (Susanto, 2005).

Susanto (2007) mengemukakan perusahaan keluarga dibagi menjadi dua jenis, yakni *Family Owned Enterprise (FOE)*, ialah pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh eksekutif profesional bukan dari anggota keluarga, yang dimana perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang dimiliki oleh keluarga. Dalam hal ini profesionalitas perusahaan dapat ikut berperan tanpa keterlibatan langsung dari keluarga pemilik perusahaan dalam proses operasional perusahaan secara langsung. Dengan demikian, fungsi dari pengawasan perusahaan secara maksimal oleh anggota keluarga yang merupakan pemilik perusahaan. Tipe kedua ialah *Family Business Enterprise (FBE)*, yakni anggota keluarga pendiri berperan sebagai pemilik dan juga sebagai pengelola perusahaan. Sehingga pengelola dan pemilik perusahaan merupakan orang yang sama. Perusahaan seperti ini biasanya pemimpin perusahaan diduduki oleh keluarga.

Kesulitan Keuangan

Kesulitan keuangan didefinisikan ketika perusahaan kesulitan memenuhi kewajibannya, atau ketika pendapatan perusahaan tidak mencukupi guna membayar seluruh pengeluaran serta mengakibatkan kerugian (Hery, 2017). Kesulitan keuangan dapat dilihat dari beberapa indikator seperti dari aliran kas, analisis strategis perusahaan, dan laporan keuangan perusahaan. Menurut Rodoni et al (2010) bahwa terjadinya *financial distress* dapat dilihat dari kondisi keuangannya, yang terbagi menjadi tiga penyebab yaitu faktor kekurangan modal, besarnya beban utang dan bunga serta menderita kerugian. Dari ketiga aspek tersebut saling bersangkutan sehingga perlunya perusahaan menjaga keseimbangannya agar terhindar dari suatu kejadian kesulitan keuangan yang mengarah pada kebangkrutan perusahaan.

Analisis Rasio Keuangan

Didefinisikan perbandingan antara jumlah yang terdapat pada laporan keuangan melalui penerapan berbagai rumus yang telah dianggap representatif untuk diterapkan (Fahmi, 2017).

Hery (2016) mengemukakan rasio yang menerapkan laporan keuangan yang berfungsi sebagai instrument pengukuran guna menilai kondisi keuangan perusahaan. Pada penelitian ini pengukuran kinerja keuangan menggunakan 5 rasio keuangan yaitu rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)*, Rasio leverage yang diproksikan dengan *debt to asset ratio (DAR)*, Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)*, Rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover (TATO)*, dan Rasio *Sales growth (Sgr)*.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besar kecilnya asset yang dimiliki perusahaan (Sunarto dan Budi, 2009). Semakin besarnya asset perusahaan maka semakin kompleks kegiatan operasinya dan bisa memaksimalkannya jumlah produksi secara lebih efisien. Menurut Beaver, et al (1970) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai asset yang diciptakan oleh perusahaan yang tercermin dari nilai assetnya, maka akan menjadi sebuah prospek kedepan bagi perusahaan. perusahaan yang memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang panjang akan menyebabkan ketertrikan investor pada saham perusahaan. Selain itu juga akan berakibat pada peningkatan penjualan dan akhirnya mencerminkan semakin menjauhnya perusahaan dari jurang kebangkrutan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Current Ratio (CR)* Terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas ialah rasio yang mendeskripsikan kapasitas perusahaan guna memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo (Hery, 2016). Rasio likuiditas diproksikan dengan *current ratio*. *Current ratio* adalah sebuah upaya untuk mengukur solvabilitas jangka pendek sehingga utang jangka pendek kreditur dapat dipenuhi oleh asset lancar yang diharapkan dapat dikonversi menjadi uang tunai dalam waktu singkat, perkiraan waktu hingga jatuh tempo faktur perusahaan

Aminatuzzahra (2010) memperlihatkan CR ialah ukuran rasio likuiditas, yang dihitung melalui perbandingan aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Menurut Beaver (1996), perusahaan mungkin memiliki masalah keuangan mulai dari ringan (kekurangan uang) hingga parah (kesulitan solvabilitas). CR diterapkan guna mengukur penyelesaian jangka pendek. Dengan itu maka dapat dilihat sejauh mana perusahaan dapat memenuhi tagihan kreditur jangka pendek hingga jatuh tempo.

H1 : *Current ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan keluarga.

Pengaruh *Debt To Asset Ratio (DAR)* Terhadap *Financial Distress*

Aisyah et al. (2017) mengemukakan ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajibannya, baik kewajiban bersifat jangka pendek yang termasuk dalam kategori likuiditas ataupun kewajiban dalam kategori solvabilitas hal ini merupakan awal mula *financial distress*. DAR sebagai rasio leverage diterapkan guna mengukur seberapa baik asset perusahaan dibiayai

oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan mempengaruhi aset perusahaan. DAR yang tinggi memperlihatkan semakin tinggi pinjaman yang diterapkan guna membiayai aset perusahaan, semakin besar risiko keuangannya. DAR memperlihatkan sejauh mana utang dapat ditutupi oleh aktiva lebih besar rasionya lebih aman (*Solvable*) (Handayani, 2013). Rasio ini dapat menjelaskan pentingnya proporsi pinjaman yang diterapkan guna membiayai aset perusahaan.

H2 : DAR berkorelasi pada kesulitan keuangan pada perusahaan keluarga.

Pengaruh *Return On Assets (ROA)* Terhadap *Financial Distress*

Aisyah et al. (2017) mengemukakan rasio profitabilitas ialah rasio yang mendeskripsikan kapasitas bisnis guna menciptakan keuntungan. ROA memperlihatkan kapasitas bisnis guna menerapkan semua asetnya secara menguntungkan. Jika rasio ROA rendah memperlihatkan aset perusahaan kurang produktif dalam menciptakan keuntungan, yang akan berdampak negative pada keuangan perusahaan, terutama sumber pendanaan internal untuk investasi, serta akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Dengan kata lain, jika ROA suatu perusahaan tinggi maka kemungkinan kecil perusahaan tersebut akan mengalami *financial distress*. Temuan riset dari Sudana dan Putu Ayu Arlandania (2011) memperlihatkan hal yang sama yakni ROA memperlihatkan kapasitas perusahaan dengan menerapkan seluruh aktiva yang dimiliki guna menciptakan laba setelah pajak.

H3 : ROA berkorelasi pada kesulitan keuangan pada perusahaan keluarga

Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap *Financial Distress*

Aisyah dkk. (2017) mengemukakan rasio aktivitas ialah metrik yang diterapkan guna menganalisis efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya atau kapasitasnya guna melaksanakan operasi sehari-hari. TATO didefinisikan rasio yang memperlihatkan berapa banyak pendapatan yang akan diperoleh oleh setiap dana yang termasuk dalam total aset. Peningkatan TATO memperlihatkan semakin efektif total aset perusahaan menciptakan penjualan, serta mengakibatkan peningkatan keuntungan yang dapat diantisipasi perusahaan. Dengan demikian, apabila manajemen Perseroan tidak mampu mengoptimalkan pemanfaatan aset Perseroan, maka penjualan Perseroan akan terganggu sehingga Perseroan mengalami kesulitan keuangan.

H4 : TATO berkorelasi pada kesulitan keuangan pada perusahaan keluarga

Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*

Sales Growth ialah kapasitas perusahaan guna meningkatkan penjualan secara temporer. Tingginya pertumbuhan penjualan perusahaan memperlihatkan keberhasilan perusahaan menjalankan strategi pemasaran serta penjualan produknya. Maka keuntungan yang diperoleh perusahaan akan semakin besar. Tingginya Pertumbuhan penjualan menciptakan peningkatan keuntungan bagi bisnis. Pertumbuhan penjualan memperlihatkan kapasitas perusahaan guna

meningkatkan penjualan produk, baik melalui peningkatan frekuensi penjualan produk serta peningkatan volume penjualan produk.

H5 : *Sales Growth* berkorelasi pada kesulitan keuangan pada perusahaan keluarga

Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Financial Distress*

Firm Size atau ukuran perusahaan memperlihatkan seberapa banyak informasi yang dimilikinya serta memperlihatkan pengetahuan manajemen mengenai nilai informasi dari sumber internal serta eksternal (Oktadella, 2011). Hendriani (2011) mengemukakan semakin besar suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan bergantung pada pembiayaan eksternal. Ini karena organisasi dengan aset yang signifikan mempunyai kebutuhan uang tunai yang tinggi guna mendukung operasi mereka, serta salah satu cara guna memenuhi permintaan tersebut ialah melalui investasi eksternal. Kesulitan keuangan pada suatu perusahaan juga dipengaruhi dari ukuran suatu perusahaan, terdapat berbagai aspek yang mampu berdampak, salah satunya yakni ukuran perusahaan.

H6 : *Firm Size* berkorelasi pada kesulitan keuangan pada perusahaan keluarga

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini termasuk jenis penelitian asosiatif karena penelitian asosiatif bertujuan menganalisis hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih (Suliyanto, 2018).

Populasi ialah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2006:72). Populasi yang diterapkan pada riset ini ialah seluruh perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI tahun 2014-2019.

Pengambilan Sampel merupakan bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2006:73). Menurut Suliyanto (2018), Sampel juga merupakan populasi yang hendak diuji karakteristiknya. Penentuan sampel dilaksanakan melalui penerapan metode *purposive sampling*, yakni teknik pemilihan sampel berlandaskan kriteria tertentu selama periode riset yang disesuaikan dengan tujuan riset. Adapun kriteria penentuan sampel untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah (1) Perusahaan keluarga yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019, (2) Perusahaan keluarga yang melaporkan keuangannya secara berturut-turut untuk periode 2014-2019, dan (3) Perusahaan keluarga yang mengalami penurunan laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut pada tahun 2018-2019. Sedang penentuan kriteria untuk sampel perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah (1) Perusahaan keluarga yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019, (2) Perusahaan keluarga yang melaporkan keuangannya secara berturut-turut untuk periode 2014-2019, (3) Perusahaan keluarga yang mengalami laba bersih positif selama dua tahun berturut-turut pada tahun 2018-2019. Dari total populasi sebanyak 109 perusahaan diperoleh sampel sebanyak 39 perusahaan dengan periode penelitian 6 tahun (2014-2019) sehingga dapat diketahui dari 39 sampel yang ada menunjukkan sebanyak 16 perusahaan dalam kategori *financial distress* dan sampel perusahaan yang *non financial distress* sebanyak 23 perusahaan. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data-data tersebut diolah dari laman website Bursa Efek Indonesia

Definisi Konseptual dan Operasional

Financial Distress

H. Platt dan P. Marjorie (2002) mendefinisikan kesulitan keuangan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Berikut rumus dari financial distress :

- a) (FD = 1) = Perusahaan keluarga yang mengalami *financial distress*.
- b) (FD = 0) = Perusahaan keluarga yang tidak mengalami *financial distress*.

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas memperlihatkan kapasitas perusahaan guna memenuhi komitmen keuangannya ketika kreditur menagihnya. Rasio likuiditas perusahaan yang kuat memperlihatkan kapasitasnya guna membayar pada saat jatuh tempo. Akibatnya, rasio likuiditas diproyeksikan akan berkorelasi negative dengan kesulitan keuangan. Rasio likuiditas dihitung dengan menerapkan CR sebagai proksi pada riset ini

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

Rasio Leverage

Rasio leverage didefinisikan rasio yang diterapkan guna menentukan kapasitas perusahaan dalam memenuhi komitmennya pada waktu dekat serta jangka panjang jika terjadi likuidasi. Rasio ini memperlihatkan berapa banyak aset yang ditopang oleh pinjaman, yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mempunyai hutang. Akibatnya, perusahaan didorong guna menciptakan lebih banyak pendapatan guna memenuhi kewajiban serta bunganya.

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kapasitas perusahaan guna menciptakan laba selama periode tertentu. Menurut Bringham dan Houston (2010), Rasio Profitabilitas merupakan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri.

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas diterapkan guna mengukur kapasitas perusahaan dalam mengelola berbagai assetnya sehingga memberikan aliran kas masuk bagi perusahaan. Menurut Bringham dan Houston (2010), Rasio manajemen asset (Aktivitas) mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola assetnya. Semakin tigginya rasio aktivitas memperlihatkan perusahaan mampu guna menciptakan pendapatan atas terpakainya asset-asset mereka untuk kegiatan operasi.

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sales Growth

Didefinisikan rasio yang mendeskripsikan kapasitas perusahaan guna mempertahankan posisi ekonominya di tengah perubahan perekonomian serta sektor usahanya (Kasmir, 2013).

$$SGr = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

Dimana :

$Penjualan_t$ = Penjualan Tahun Ini

$Penjualan_{t-1}$ = Penjualan Tahun Sebelumnya

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mendeskripsikan besar serta kecilnya suatu perusahaan yang ditinjau berlandaskan besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Sunarto dan Budi, 2009). Total asset digunakan sebagai pengukur ukuran perusahaan dikarenakan dengan melihat besarnya kekayaan yang dimiliki perusahaan. Miswanto dan Husnan (1999) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan total asset, penjualan atau ekuitas. Proksi yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan pada riset ini menerapkan Logaritma dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan.

$$SIZE = \ln(\text{Total Asset})$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan riset ini menerapkan analisis statistik deskriptif ialah guna melihat deskripsi variabel atau data yang diterapkan pada riset ini. Melalui pemaparan nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum serta minimum bagi suatu variabel, statistik deskriptif membantu menginterpretasikan data. Data akan diklasifikasikan menjadi dua kategori yakni perusahaan non-kesulitan keuangan serta perusahaan kesulitan keuangan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Menurut Agus Purwoto (2007) untuk mengetahui ada tidaknya masalah multikolinieritas, dapat menggunakan nilai VIF (*variance inflation factory*) dengan kriteria pengujian jika nilai VIF < 10 maka tidak terdapat multikolinieritas dan sebaliknya jika nilai VIF > 10 maka mengindikasikan terjadinya multikolinieritas diantara variabel bebasnya (Nazzaruddin dan Basuki, 2016).

Uji Kesesuaian Model

Hosmer and Lemeshow's goodness of fit test

Goodness of fit test bisa dilakukan dengan melihat output dari Hosmer dan Lemeshow's Goodness of fit test (Ghozali, 2011), jika nilai statistik Hosmer dan Lemeshow sama dengan atau kurang dari 0,05, maka hipotesis nol (H₀) ditolak yang mengartikan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga model tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Sebaliknya jika nilai statistik Hosmer dan Lemeshow lebih dari 0,05 maka H₀ diterima, yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya.

Uji *Log Likelihood Value* (nilai -2 Log Likelihood Value)

Membandingkan antara nilai -2 *Log Likelihood Value* pada awal (block number = 0), dimana model hanya memasukan konstanta dengan nilai -2 *Log Likelihood Value* pada saat block number = 1, dimana model memasukan konstanta dan variabel bebas, apabila nilai -2 *Log Likelihood Value* block number = 0 lebih besar dari nilai -2 *Log Likelihood Value* block number = 1, maka menunjukkan model regresi yang baik. Sehingga penurunan *Log Likelihood* menunjukkan model regresi semakin baik.

Uji Cox and Snell R Square dan Nagelkerke R Square

Terdapat dua ukuran *R square* dalam model regresi logistik yaitu *Cox and Snell R Square*. Menurut Ghozali (2011), nilai *Cox dan Snell's R Square* dan *Nagelkerke's R Square* menunjukkan seberapa besar variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. *Cox dan Snell R Square* menggunakan nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit untuk diinterpretasikan. *Nagelkerke R Square* merupakan modifikasi dari *Cox dan Sell R Square* dengan nilai yang bervariasi dari 0 sampai dengan 1.

Uji Regresi Logistik

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Berdasarkan model regresi logistik diatas, maka model regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Li = \int n \left(\frac{\rho^i}{1 - \rho^i} \right) = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 DAR + \beta_3 ROA + \beta_4 TATO + \beta_5 SGr + \beta_6 SIZE$$

Keterangan :

- $P/(1 - p)$: Probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* (t)
- $\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5 \beta_6$: Koefisien regresi
- CR : Current ratio
- DAR : Debt Ratio
- ROA : Return on Asset
- TATO : Total Assets turnover
- SGr : Sales Growth
- SIZE : Firm Size

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Deskripsi data riset perusahaan yang mengalami serta tidak mengalami kesulitan keuangan diperlihatkan pada tabel 2 Serta 3, Serta deskripsi data riset secara keseluruhan pada tabel 4.

Tabel 2. Statistik Deskriptif dari Data Perusahaan yang Mengalami Financial Distress

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>CR</i>	96	0,086	7,995	1,37171	1,627151
<i>DAR</i>	96	0,121	3,299	0,67697	0,367509
<i>ROA</i>	96	-0,583	0,105	-0,05343	0,087335
<i>TATO</i>	96	-0,033	5,336	0,31433	0,549893
<i>SGr</i>	96	-3,971	8,433	0,03446	0,993199
<i>SIZE</i>	96	26,725	30,951	28,92834	1,164893

Tabel 3. Statistik Deskripsi dari Data Perusahaan yang Tidak Mengalami Financial Distress

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>CR</i>	138	0,479	12,769	3,02157	2,306238
<i>DAR</i>	138	0,042	1,000	0,41103	0,187000
<i>ROA</i>	138	-0,028	0,359	0,08678	0,067730
<i>TATO</i>	138	0,129	3,176	0,91827	0,783513
<i>SGr</i>	138	-0,307	1079,669	7,90427	91,900808
<i>SIZE</i>	138	26,689	31,996	29,66929	1,476561

Temuan statistik deskriptif memperlihatkan unit observasi perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang diproses ialah 96. Unit observasi perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan atau *non* kesulitan keuangan yang diproses ialah 138.

Current Ratio

Tabel 2 serta 3 memperlihatkan pada sampel riset rata-rata nilai CR perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan ialah 1,37171 serta perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan ialah 3,02157.

Debt to Asset Ratio

Tabel 2 memperlihatkan rata-rata nilai DAR perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan ialah 0,67697. Nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan yakni 0,41103 yang diperlihatkan pada tabel 3.

Return On Assets (ROA)

Tabel 2 serta 3 memperlihatkan rata-rata nilai ROA pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yakni -0,05343, sedangkan pada perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan yakni 0,08678.

Total Asset Turnover Ratio

Tabel 2 serta 3 memperlihatkan rata-rata nilai TATO perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yakni 0,31433 serta perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan yakni 0,91827.

Sales Growth

Tabel 2 serta 3 memperlihatkan rata-rata nilai *Sales Growth (SGr)* pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yakni 0,03446, sedangkan pada perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan yakni 7,90427.

Ukuran Perusahaan (Firm size)

Tabel 2 memperlihatkan rata-rata nilai *firm size* perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yakni 28,92834. Nilai tersebut lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan yakni 29,66929 seperti diperlihatkan pada tabel 3.

Tabel 4. Statistik Deskripsi Seluruh Perusahaan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	234	0,086	12,769	2,34471	2,206408
DAR	234	0,042	3,299	0,52013	0,304654
ROA	234	-0,583	0,359	0,02926	0,102881
TATO	234	-0,033	5,336	0,67050	0,756883
SGr	234	-3,9714	1079,6691	4,675630	70,5791199
SIZE	234	26,689	31,996	29,36531	1,403073

Hasil statistik deskriptif data secara keseluruhan ditunjukkan oleh tabel 3. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa unit observasi berjumlah 234.

Current Ratio

Hasil pengujian statistik deskriptif secara keseluruhan pada tabel 4 memperlihatkan bahwa *current ratio* memiliki nilai terendah sebesar 0,086 dan tertinggi sebesar 12,769. Variabel *current ratio* pada tabel statistic deskriptif diatas menunjukkan nilai mean CR sebesar 2,34471 dan nilai standar deviasi sebesar 2,206408.

Debt to Asset Ratio

Pengujian statistik deskriptif keseluruhan perusahaan *data debt to asset ratio* pada tabel 4 menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki nilai terendah 0,042 dan nilai tertinggi 3,299. Variabel *debt to asset ratio* pada tabel statistik deskriptif diatas menunjukkan nilai mean sebesar 0,52013 dan standar deviasi sebesar 0,304654.

Return On Assets (ROA)

Pada tabel 4 *return on assets* memiliki nilai minimum sebesar -0,583 dan nilai maksimum 0,359. Variabel ROA pada tabel statistik diatas menunjukkan nilai mean ROA sebesar 0,02926 dan nilai standar deviasi sebesar 0,102881.

Total Asset Turnover Ratio

Hasil statistik deskriptif pada tabel 4 menunjukkan data *total asset turnover ratio* memiliki nilai terendah sebesar -0,033 dan nilai tertinggi sebesar 5,336. Oleh sebab itu nilai *total asset turnover ratio* pada sampel riset ini berkisar antara -0,033 hingga 5,336 dengan rata-rata sebesar 0,67050 dan standar deviasi sebesar 0,756883.

Sales Growth

Hasil statistik deskriptif yang ditunjukan pada tabel 4 memiliki nilai minimum sebesar -3,9714 dan nilai maksimum 1079,6691. Variabel *sales growth* pada tabel statistik diatas menunjukkan nilai mean sebesar 4,675630 dan nilai standar deviasi sebesar 70,5791199.

Ukuran Perusahaan (Firm size)

Hasil statistik deskriptif yang disajikan pada tabel 4 menunjukkan *firm size* memiliki nilai terendah sebesar 26,689 dan nilai tertinggi sebesar 31,996. Pada tabel statistik deskriptif juga menunjukan nilai rata-rata sebesar 29,36531 dan standar deviasi sebesar 1,403073.

Uji Multikolinieritas

Tabel 5. Hasil Pengujian Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
CR	0,670	1,492
DAR	0,506	1,976
ROA	0,432	2,313
TATO	0,739	1,353
SGr	0,991	1,009
SIZE	0,907	1,102

Hasil perhitungan uji multikolinieritas menunjukan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10. Sementara itu, hasil perhitungan nilai variance inflation factor (VIF) juga menunjukkan tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Oleh sebab itu dapat diambil kesimpulan bahwa dalam model regresi tidak terdapat masalah multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Pengujian Hosmer and Lomeshow's Goodness of Fit

Tabel 6. Hasil Uji Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	9,509	8	0,301

Hasil Uji hosmer and lemeshow menunjukan nilai chi square sebesar 9,509 dan nilai signifikan sebesar 0,301. Nilai signifikansi yang dihasilkan lebih dari 0,05 sehingga Ho diterima atau model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Pengujian Log Likelihood value (Nilai -2log Likelihood Value)

Tabel 7. Pengujian Log Likelihood Value Blok Pertama

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients
		Constant
Step 0	1	316,814
		-0,359

Nilai -2 yang dimasukkan ditunjukkan oleh (*Block Number* = Nilai yang dihasilkan sebesar 316,813.

2	316,813	-0,363
3	316,813	-0,363

log likelihood konstanta saja blok pertama 0) pada tabel 9.

Tabel 8. Pengujian Log Likelihood Value Blok Kedua

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients							
		Constant	CR	DAR	ROA	TATO	SGr	SIZE	
Step 1	1	173,767	4,894	-0,027	1,229	-8,143	-0,694	-0,002	-0,174
	2	124,354	7,373	0,052	1,564	-19,665	-1,158	-0,002	-0,259
	3	105,918	9,813	0,151	1,850	-31,050	-1,749	-0,003	-0,341
	4	100,524	11,380	0,240	2,021	-40,905	-2,326	-0,003	-0,391
	5	99,839	11,934	0,281	2,140	-46,053	-2,591	-0,004	-0,409
	6	99,824	12,017	0,287	2,154	-46,991	-2,634	-0,004	-0,412
	7	99,824	12,019	0,287	2,155	-47,016	-2,635	-0,004	-0,412
	8	99,824	12,019	0,287	2,155	-47,016	-2,635	-0,004	-0,412

Perhitungan nilai -2 log likelihood pada blok kedua (*Block Number* = 1) atau model dengan konstanta dan variabel bebas dapat dilihat hasilnya pada tabel 10. Nilai tersebut mengalami penurunan dibandingkan blok pertama (*Block Number* = 0) yaitu menjadi 99,824.

Pengujian Cox and Snell dan Nagelkerke's R Square

Pengujian *Cox Snell's R Square* memiliki nilai sebesar 0,604 atau 60,4% dan *nagelkerke r square* yang memiliki nilai sebesar 0,815 atau 81,5%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen sebesar 81,5%. Sementara itu 18,5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

Tabel 9. Hasil Pengujian Cox and snell R Square dan Nagelkerke R Square

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	99,824 ^a	0,604	0,815

Hasil Ketepatan Prediksi Klasifikasi

Tabel 10. Ketepatan Prediksi Klasifikasi

Step	Observed	Predicted		Percentage Correct
		Financial Distress		
		Tidak Mengalami Financial Distress	Mengalami Financial Distress	
Step 1	Tidak Mengalami Financial Distress	127	11	92,0
	Mengalami Financial Distress	12	84	87,5
Overall Percentage				90,2

Ketepatan prediksi klasifikasi digunakan untuk menunjukkan seberapa baik hasil prediksi model. Tabel ketepatan prediksi klasifikasi menunjukkan bahwa dari 198 unit observasi yang sesungguhnya tidak mengalami *financial distress*, “baris observed” diprediksi tepat oleh model: 127 unit observasi sebagai “tidak mengalami *financial distress*” dan 11 unit observasi sebagai “mengalami *financial distress*”. Oleh sebab itu nilai kebenaran klasifikasi sebesar 92,0%.

Sementara itu dari 96 unit observasi yang sesungguhnya mengalami *financial distress*, “baris observed” diprediksi tepat oleh model: 84 unit observasi mengalami *financial distress*, sedangkan dalam kategori tidak mengalami *financial distress* diprediksi oleh model 12 unit observasi. Oleh sebab itu nilai kebenaran klasifikasi sebesar 87,5%. Nilai overall percentage sebesar 90,2%.

Analisis Regresi Logistik

Tabel 11. Hasil Analisis Regresi Logistik

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	CR	0,287	0,151	3,606	1	0,058	1,333
	DAR	2,155	1,527	1,990	1	0,158	8,624
	ROA	-47,016	9,528	24,348	1	0,000	0,000
	TATO	-2,635	0,804	10,752	1	0,001	0,072
	SGr	-0,004	0,018	0,059	1	0,809	0,996
	SIZE	-0,412	0,194	4,507	1	0,034	0,662
	Constant	12,019	5,689	4,463	1	0,035	165952,573

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik, dapat disimpulkan bahwa penelitian pengaruh *current ratio (CR)*, *Debt to asset ratio (DR)*, *Return on asset (ROA)*, *Total asset turnover ratio (TATO)*, *Sales growth*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *financial distress* ini menghasilkan persamaan matematis sebagai berikut :

$$\ln\left(\frac{FD}{1-FD}\right) = 12,019 + 0,287CR + 2,155DR - 47,016ROA - 2,635TATO - 0,004SGr - 0,412SIZE$$

Hasil Uji Hipotesis

Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel *current ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 0,287 (B) dengan tingkat signifikansi 0,058. Tingkat signifikansi *current ratio* lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05. Oleh sebab itu hipotesis pertama ditolak karena hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengujian Hipotesis Kedua

Variabel *debt to asset ratio* memiliki koefisien sebesar 2,155 dengan tingkat signifikansi 0,158. Nilai signifikansi menunjukkan lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis kedua ditolak. Oleh sebab itu dapat disimpulkan variabel rasio leverage yang diprosikan dengan *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengujian Hipotesis Ketiga

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *return on asset* memiliki nilai koefisien sebesar -47,016 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian variabel *return on asset* memiliki nilai signifikansi lebih kecil (0,000) dibandingkan taraf signifikansinya sebesar 5% (0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa riset ini menerima hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Pengujian Hipotesis Keempat

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan variabel *total asset turnover* memiliki koefisien sebesar -2,635 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Nilai koefisien bersifat negatif dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis ketiga diterima dan H0 ditolak. Oleh

sebab itu dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel rasio aktivitas yang diproksikan dengan total asset turnover ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress.

Pengujian Hipotesis Kelima

Variabel sales growth memiliki nilai koefisien sebesar -0,004 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,809. Hal ini menunjukkan bahwa variabel sales growth tidak signifikan terhadap financial distress, dengan tingkat signifikansi $0,809 > 0,05$ dan H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel sales growth tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Pengujian Hipotesis Keenam

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan variabel ukuran perusahaan (firm size) memiliki koefisien sebesar -0,412 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,034. Nilai koefisien bersifat negatif dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis keenam diterima dan H_0 ditolak. Oleh sebab itu dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel ukuran perusahaan (firm size) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress.

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Financial distress

Hasil riset menunjukkan variabel *current ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 0,287 (B) dan tingkat signifikansi 0,058. Nilai signifikansi yang dihasilkan lebih dari 0,05 sehingga hipotesis pertama ditolak. *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Ketidak mampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya terutama dalam kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo merupakan awal terjadinya *Financial distress* (Hery, 2016). Hasil pada riset ini menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa pada sampel Perusahaan memiliki kemampuan mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan hutang lancar yang dimilikinya. Oleh karena itu perusahaan mengelola hutang lancar dengan aktiva yang dimilikinya dengan baik sehingga tidak terjadinya *financial distress*. Hasil riset terkait pengaruh *current ratio* terhadap *financial distress* ini, menunjukkan hasil yang sama dengan riset terdahulu oleh Silalahi et al. (2018), serta Vionita dan Herlina Lusmeida (2019) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap probabilitas terjadinya *financial distress*. Namun hasil riset berbeda disampaikan oleh Aisyah et al (2017), yang dalam risetnya menyatakan bahwa *Current ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian, hipotesis pertama ditolak.

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap Financial distress

Hasil riset pada variabel *debt to asset ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 2,155 (B) dan tingkat signifikansi 0,158. Nilai signifikansi menunjukkan lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis kedua ditolak. Oleh sebab itu dapat disimpulkan variabel *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Aisyah et al. (2017) mengemukakan bahwa ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya baik yang bersifat jangka pendek atau jangka Panjang merupakan awal mula *financial distress*. perusahaan dengan tingkat utang yang terlalu tinggi akan menimbulkan masalah pada kemungkinan terjadinya kesulitan pembayaran pinjaman yang tersisa dan bunga dimasa depan. Tingkat utang perusahaan dapat ditunjukkan oleh *debt to asset ratio*. Hasil pada riset ini menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. perusahaan yang memiliki risiko gagal bayar utang atau *debt ratio* kecil belum tentu terhindar dari kondisi *financial distress*, hal ini dapat terjadi karena perusahaan tidak dapat menggunakan assetnya yang dibiayai dengan utang secara optimal dan tepat sasaran, yang akhirnya menyebabkan perusahaan mengalami kerugian. Riset pengaruh *debt to asset ratio* terhadap *financial distress* ini menunjukkan hasil yang sama dengan Aisyah et al. (2017) bahwa *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini berbanding terbalik dengan riset yang dilakukan oleh Saleh et al. (2013), Silalahi et al. (2018) yang menyatakan bahwa *debt to asset ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Financial distress*

Hasil riset pada variabel *return on asset* yang diproksikan dengan total asset turnover memiliki koefisien regresi sebesar -47,016 (B) dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000. Hasil regresi tersebut menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI. Oleh sebab itu hipotesis ketiga diterima dimana total asset turnover berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan profitabilitas menyebabkan kondisi perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Sebaliknya, semakin tinggi profitabilitas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Oleh karena itu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba semakin tinggi akan mempengaruhi kondisi keuangan yang baik sehingga akan tidak akan terjadi *financial distress*.

Hasil riset pengaruh *return on asset* terhadap *financial distress* ini menunjukkan hasil yang sama dengan riset yang dilakukan oleh Vionita dan Herlina Lusmeida (2019), Saleh et al. (2013), serta Silalahi et al. (2018) yang menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil riset dari Rani (2017) bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Financial distress*

Berdasarkan tabel uji hipotesis diatas, terlihat bahwa variabel *Total Asset Turnover* memiliki koefisien regresi sebesar -2,635 (B) dan tingkat signifikansi 0,001 lebih kecil dari 0,05. Oleh sebab itu hipotesis ketiga diterima dimana *total asset turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Perusahaan yang mampu mengelola asetnya secara efisien akan menekan probabilitas *financial distress*. Efisiensi penggunaan aset dapat ditunjukkan oleh total asset turnover ratio. Rasio ini menganalisa kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar rasio total asset turnover menunjukkan semakin tinggi perputaran total aktiva, maka semakin efektif total aktiva dalam menghasilkan penjualan. Tingginya rasio total asset turnover menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan memiliki tingkat penjualan tinggi dengan jumlah total aset yang dimiliki. Penjualan yang tinggi akan meningkatkan laba perusahaan sehingga tingkat kecukupan dana perusahaan dalam menjalankan operasi akan baik sehingga tingkat probabilitas munculnya *financial distress* akan tertekan.

Hasil riset pengaruh *total asset turnover* terhadap *financial distress* ini menunjukkan hasil yang sama dengan riset oleh Silalahi et al (2018) menunjukkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil riset ini berbanding terbalik dengan riset yang dilakukan oleh Aisyah et al. (2017), serta Saleh et al. (2013) yang menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial distress*

Hasil analisis data yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki variabel koefisien regresi sebesar -0,004 dan tingkat signifikansi sebesar 0,809 yang lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis kelima dalam riset ini ditolak karena pernyataan hipotesis dengan hasil data memberikan hasil yang berbeda yaitu pernyataan hipotesis menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan analisis data menyatakan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya, tingkat *sales growth* dalam suatu perusahaan yang semakin besar maupun semakin kecil tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Sales growth digunakan unntuk melihat perkembangan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio ini tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress* dikarenakan penurunan penjualan hanya akan mengurangi laba perusahaan yang dimana kondisi tersebut tidak akan membuat perusahaan langsung mengalami *financial distress*, apalagi jika penurunan tidak melebihi batas yang telah ditentukan maka hal tersebut bukan menjadi masalah (Sutrisno dan Liana, 2014).

Hasil riset ini selaras dengan riset sebelumnya yang dilakukan oleh Vionita dan herlina Lusmeida (2019) menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun riset ini memiliki perberbedaan hasil dengan riset yang dilakukan oleh Rahayu

et al. (2016) serta Rahayu dan Dani Sopian (2017) yang menunjukkan adanya pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial distress*

Berdasarkan output SPSS, hasil dari riset menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki koefisien regresi negatif pada *financial distress* yaitu sebesar -0,412 (B) dan tingkat signifikansi sebesar 0,034 dimana hal ini lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 yang berarti variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan total asset, memberikan pengaruh pada *financial distress*, karena semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan akan memberikan dampak semakin meningkatnya kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan dimasa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya *financial distress* dan begitu sebaliknya semakin rendah nilai ukuran perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Hal ini sejalan dengan teori yang ada yang menyatakan semakin besar total asset perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini mengindikasikan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. Riset ini sejalan dengan riset Rayahu et al.(2016), serta silalahi et al. (2018) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*. Hasil tersebut berbeda dengan riset dengan riset yang dilakukan oleh Shahwan (2015), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN

Riset tentang analisis kesulitan keuangan pada perusahaan keluarga ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh CR, DAR, ROA, TATO, *sales growth* (SGr), serta Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI tahun 2014-2019. Berlandaskan riset yang telah dilaksanakan, maka ditarik berbagai kesimpulan yakni: (1) Variabel rasio likuiditas yang diproksikan dengan CR tidak berkorelasi pada kesulitan keuangan, (2) Variabel rasio leverage yang diproksikan dengan DAR tidak berkorelasi pada kesulitan keuangan, (3) Variabel rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berkorelasi negative serta signifikan pada kesulitan keuangan, (4) Variabel rasio aktivitas yang diproksikan dengan TATO berkorelasi negative serta signifikan pada kesulitan keuangan, (5) Variabel *sales growth* tidak berkorelasi pada kesulitan keuangan, (6) Variabel ukuran perusahaan (*firm size*) berkorelasi negative serta signifikan pada kesulitan keuangan, (7) Temuan uji hosmer and lemeshow memperlihatkan nilai chi square yakni 9,509 serta nilai signifikansi yakni 0,301 atau melebihi 0,05 sehingga model yang dihipotesiskan fit dengan data. Dengan demikian tidak terdapat perbedaan antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati, (8) Pengujian Log Likelihood Value (Nilai -2log Likelihood Value) memperlihatkan penurunan nilai model dengan konstanta serta variabel bebas dibandingkan dengan model yang hanya dimasukkan konstanta. Oleh karena itu, model regresi dengan konstanta beserta variabel bebas riset menjadi lebih baik, (9) Nilai *Cox Snell's R Square* ialah 0,604 atau 60,4% serta *negelkarke r square* yakni 0,815 atau 81,5%. Temuan ini memperlihatkan kapasitas variabel bebas menguraikan variabel terikat ialah 81,5%. Sementara itu 18,5% dijelaskan oleh berbagai aspek lain.

Penelitian ini memiliki implikasi yang dimana hasil riset menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dapat diartikan jika profitabilitas menurun maka dapat menyebabkan angka *interest coverage ratio* perusahaan menurun, sehingga semakin mendekati kondisi *financial distress*. hal ini terjadi karena perusahaan tidak bisa mengelola asset-asetnya secara efektif dan efisien. Sehingga akan banyak biaya-biaya yang timbul dengan jumlah yang cukup besar yang seharusnya dapat diminimalisir oleh manajemen perusahaan. Selain itu juga implikasi dari

ukuran perusahaan (*firm size*) yang berpengaruh negatif terhadap *financial distress* adalah perusahaan dapat terus meningkatkan asset yang dimiliki perusahaan sehingga operasional perusahaan akan lebih baik. Karena semakin besar nilai dari asset yang akan dihasilkan perusahaan yang tercermin dari nilai assetnya, maka akan menjadi prospek kedepan bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang lama akan menyebabkan saham perusahaan menarik bagi investor. Selain itu juga akan berdampak pada peningkatan penjualan dan akhirnya mencerminkan semakin jauhnya perusahaan terjadinya *financial distress*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, pertama populasi yang diterapkan pada riset terbatas pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI. Jika populasi diperluas maka akan lebih mampu mendeskripsikan dengan baik keadaan seluruh perusahaan di Indonesia. Kedua, perusahaan keluarga yang mengalami laba negative dua tahun secara berturut-berturut pada tahun 2018 hingga 2019 masih sedikit sehingga jumlah perusahaan yang diteliti tidak terlalu banyak. Ketiga, variabel independen hanya terbatas pada CR, DAR, ROA, TATO, *sales growth* (SGr), dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*). Masih terdapat kemungkinan bahwa berbagai aspek lain mampu berdampak pada kesulitan keuangan, diantaranya yakni kondisi ekonomi secara makro serta kondisi politik. Jika berbagai aspek tersebut tersebut ditemukan serta dilaksanakan riset dengan tepat, maka dapat diperoleh tingkat prediksi *financial distress* yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Purwoto. (2007). *Panduan Laboratorium Statistika Inferensial*. Jakarta: Grasindo.
- Bringham, F., & Houston, J. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Kesembilan ed., Vol. Buku 2). Jakarta: Salemba Empat.
- Elgar, E. (2006). *Handbook Of Research On Family Business*. UK: Edward Elgar Publishing Limited.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Laporan Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. (2017). *Riset Akuntansi*. Jakarta: Gramedia Widiasarana.
- Jogiyanto, H. M. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Kesembilan ed.). Yogyakarta: BPEE.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan* (Pertama ed., Vol. Cetakan Ketujuh). Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Nazzaruddin, & Basuki. (2016). *Analisis Statistika dengan SPSS*. Yogyakarta: Denis Media.
- Rodoni, A., & Herni Ali. (2010). *Manajemen Keuangan* (Pertama ed.). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. (2006). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Suliyanto. (2018). *Metode Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: ANDI.
- Susanto, A. B. (2005). *World Class Family Business*. Jakarta: Quantum Bisnis & Manajemen.
- Susanto, A. B. (2007). *The Jakarta Consulting Group on Family Business*. Jakarta: The Jakarta Consulting Group.
- Aisyah, N., Farida, T., & Djusnimar, Z. (2017). Pengaruh rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress. *E-Proceeding Of Management, 4 (1)*, pp. 411-419.
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Foundng-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance, 58 (3)*, 1301-1328.
- Atika, Darminto, & Handayani, S. r. (2013). Pengaruh Beberapa rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Administrasi Bisnis, 1 (2)*, 1-11.
- Handayani, S. R. (2013). Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Administrasi Bisnis, 1(2)*, 10-20.
- Khaliq, A., Altarturi, B. M., Thas Thaker, H. M., Harun, M. Y., & Nahar, N. (2014). Identifying Financial Distress Firms: A case Study of Malaysia;s Government Linked Companies (GLC). *International Journal of Econimics, Finance and Management, 3(3)*, 141-150.
- Lakhsan, A. M., & W. M. H. N. Wjekoon. (2013). The Use of Financial ratios in Predicting Corporate Failure in Sri Lanka. *American GSTF International Journal on Business Review, 2(4)*.
- Miswanto and Husnan, S. (1999). The Effect of Operating Leverage, Cyclicity and Firm Size on Business Risk. *Journal of Business, 1 (1)*, 162-175.
- Rahayu, F., I Wayan, S., & Ni Nyoman, Y. (2016). Analisis Financial Distress dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, dan Zijewski. *E-Journal Bisma, 4(1)*, 1-13.
- Rahayu, W., & Sopian, D. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia).
- Rani, D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Agency Cost, dan Sales Growth Terhadap kemungkinan Terjadinya Financial Distress (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *JOM Fekon, 4(1)*.
- Saleh, A., & Bambang, S. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan, 2(1)*, 82-91.

Analisis Kesulitan Keuangan pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

- Shahwan, T. M. (2015). *The Effects Of Corporate Governance On Financial Performance and Financial Distress : Evidence From Egypt*.
- Silalahi, H. R., Kristanti, F. T., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan (Financial Distress) Pada Perusahaan Sub-Sektor Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *E-Proceeding Of Management*, 5(1).
- Sudana, I., & Putu Ayu Arlindania W. (2011). Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Go-Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 4(1).
- Sutrisno, & Liana, D. (2014). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis*, 1, 52-62.
- Vionita, & Herlina Lusmeida. (2019). Analisis Pengaruh Kinerja keuangan dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di BEI 2014-2017). *Prosiding Seminar Bisnis Megister Manajemen*.
- Aminatuzzahra. (2010). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Tottal Asset Turnover, Net Profit Margin Terhadap REO. *Tesis*. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Hendriani, N. (2011). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Untuk Menghindari Financial Distress dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan dan Sumber Pendanaan. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Oktadella, D. (2011). Analisis Corporate Governance Terhadap Integritas laporan Keuangan. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Pricewaterhouse Coopers (2014). Family Business Survey. Retrieved november 13, 2021, from <https://www.pwc.com/id/en/publications/assets/indonesia-report-family-business-survey-2014.pdf>