

UNIVERSITAS INTERNASIONAL BATAM

*Faculty of Economics
Accounting Study Program
Even Semester 2020/2021*

**Analisis *Financial Leverage* Dengan *Trading Activity* Sebagai
Variabel Moderasi dalam Mempengaruhi Kesulitan Keuangan
pada Perusahaan Non-Manufaktur Yang Terdaftar Dalam BEI**
*(Financial Leverage Analysis with Trading Activity as Moderation Variable in Affecting
Financial Difficulties in Non-Manufacturing Companies Listed on the IDX)*

Elia Andiana, Hendi, Sumantri
Hendi.chan@uib.ac.id sumantri@uib.ac.id
NPM 1742012

ABSTRACT

It is important for companies to know the factors that will make it harder for them to meet their outstanding bond obligations. This study was made with the aim of examining the effect of financial leverage with trading activity as moderating, profitability, and solvency variables on financial distress in non-manufacturing companies.

The data used in this study is considered a secondary data where the data is taken from the company's annual report on the official website of the Indonesian Stock Exchange (www.idx.co.id). This study takes the company's annual report from 2015-2019 and the datas that meet the criteria are then tested using the SPSS 25 and Eviews 10 programs for the output.

In conclusion from this research, the financial leverage variable with the measurement of debt ratio, liquidity by measuring the current ratio, profitability by measuring the return on assets and the variable solvency with the measurement of equity to total assets has a significant positive result. The control variable for measuring company scale has negative significant results.

Keywords: *moderating variable, solvency, profitability, leverage, gearing, financial distress*

1. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Setiap keputusan yang diambil oleh manajer perusahaan akan berujung kepada arah jalan perusahaan untuk kedepannya tergantung prospek keuangan, komposisi saham, kepemimpinan, dan juga kondisi ekonomi perusahaan (Wangige, 2016). Setiap institusi keuangan kecuali reksadana pun juga pasti mempunyai beban keuangan atau pendanaan yang harus dikeluarkan agar aktivitas operasional bisa berjalan lancar contohnya deposito ke bank, asuransi, dan sebagainya yang dimana beban-beban tersebut mencerminkan hutang perusahaan (Dai, 2014).

Menurut Mittal (2018), perusahaan telah memasuki tahap kesulitan keuangan jika perusahaan sedang mempunyai arus kas yang relatif rendah dan mendatangkan berbagai macam beban tanpa menegaskan perusahaan mereka sebagai perusahaan yang bangkrut. Dengan kata lain, perusahaan akan sulit untuk membayar utang-utang obligasi, utang bunga, dan bahkan pengeluaran beban yang digunakan untuk sehari-hari guna membantu operasional perusahaan agar bisa berjalan dengan lancar. Teori ini juga berlaku untuk perusahaan perbankan sebagaimana yang dipertegas oleh peneliti (Mochabo, 2017), dimana perbankan akan mengalami dua tahap kesulitan keuangan yakni perbankan akan mengalami hutang-hutang yang sulit dilunasi dan situasi dimana pihak perbankan akan mencoba dan mengusahakan untuk menyusun ulang struktur finansial agar kesulitan keuangan dapat dicegah.

Memprediksi kesulitan keuangan suatu perusahaan termasuk prediksi kebangkrutan perusahaan sudah menerima perhatian yang cukup tinggi sejak tahun 1960an (Li *et al.*, 2009). Baru-baru ini, pengguna laporan keuangan dilaporkan publik bahwa data akuntansi keuangan telah mendukung pengungkapan rinci informasi tentang arus kas operasi perusahaan saat ini (Casey & Bartczak, 2015).

Berbagai macam teknik telah digunakan dalam memprediksi kesulitan keuangan. Ketika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, kemampuan perusahaan untuk menaikkan biaya *financing* akan terbatas karena kekhawatiran yang dialami perusahaan akan mencegah para investor untuk berkontribusi lebih ke

perusahaan (Molina & Preve, 2012). Secara garis besar, kesulitan keuangan mengakibatkan perusahaan mengalami ketidakcocokan antara aset lancar dan hutang obligasi dibawah kontrak keuangan. Prosedur dan mekanisme untuk memperbaiki ketidakcocokan yang diakibatkan oleh kesulitan keuangan adalah antara menyusun ulang aset perusahaan atau menyusun ulang kontrak keuangan, atau pun keduanya (John, 2014).

Kesulitan keuangan merupakan pengukuran yang penting karena dengan bertambahnya pasar saham dan hukum kebangkrutan, perusahaan tidak hanya akan mengalami kerugian ekonomi yang besar tetapi akan berdampak langsung kepada ketidakmampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang (Sun & Li, 2008). Dikarenakan variabilitas hasil output kesulitan keuangan sangatlah mahal ketika suatu perusahaan bergerak dalam lingkungan yang mempunyai *frictional cost*, maka strategi manajemen untuk menghitung suatu resiko tergantung pada sifat kodrat *frictional cost* itu sendiri (D & W, 2016)

1.2 Tujuan

Berdasarkan ringkasan diatas, maka dapat ditarik permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: apakah Leverage berpengaruh signifikan terhadap tingkat penilaian Kesulitan Keuangan pada perusahaan, apakah Solvency berpengaruh terhadap tingkat penilaian Kesulitan Keuangan pada perusahaan, apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap tingkat penilaian Kesulitan Keuangan pada perusahaan, apakah Likuiditas berpengaruh terhadap tingkat penilaian Kesulitan Keuangan pada perusahaan, apakah Trading Activity berpengaruh terhadap tingkat penilaian Kesulitan Keuangan pada perusahaan, dan apakah Financial Leverage dengan Trading Activity sebagai variabel moderasi berpengaruh terhadap tingkat penilaian Kesulitan Keuangan pada perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Kesulitan Keuangan

Teori kesulitan keuangan bisa dikatakan telah berkembang dan berubah selama dekade terakhir terlebih karena adanya perubahan pada hukum keuangan dan

juga pada pasar finansial (Wruck, 1991). Kesulitan keuangan dapat diilustrasikan sebagai situasi atau kondisi ketika suatu perusahaan tidak mampu membayar utang-utang obligasi seiring berkembangnya perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi dikarenakan alur kas yang kurang efisien, ketidakcocokan dengan nilai pasar, pelanggaran atas pelaporan atau perkembangan yang lambat. Secara garis besar, kesulitan keuangan biasanya dipengaruhi oleh pimpinan yang lemah atau buruk, kompetisi yang intens, faktor-faktor ekonomi yang bertolak belakang dan juga struktur modal (Kenyatta, 2016).

Mengetahui faktor-faktor apa saja yang bisa menyabakan kesulitan keuangan sangat penting khususnya bagi perusahaan yang bergerak di negara berkembang. Perusahaan swasta terutama perusahaan micro dan perusahaan menengah mempunyai peran yang penting dalam aktivitas ekonomi, pengerjaan, dan juga inovasi untuk negara (Charalambakis & Garrett, 2018). Prediksi untuk menentukan kesulitan keuangan juga perlu ditinjau lebih dalam untuk perusahaan yang terdaftar di BEI, investor, kreditor, auditor dan juga bagi pemegang-pemegang saham (P & Author, 2019).

Kesulitan keuangan menurut Khaliq et al. (2014), adalah situasi dimana ketika perusahaan kesulitan untuk memenuhi hutang-hutang obligasi dari kreditor dan para pemegang saham. Salah satu kemungkinan yang dapat menyebabkan suatu perusahaan dapat menalami kesulitan keuangan adalah ketika biaya tetap meningkat tinggi, asset tidak lancar, atau pendapatan yang terlalu sensitif untuk resesi ekonomi. Perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan dapat dikaitkan dengan biaya-biaya yang sejalan dengan resesi ekonomi seperti biaya financing yang cukup tinggi dan kinerja karyawan yang kurang dinamik. Perusahaan akan sering melakukan peminjaman dan akan terus meningkat seiring berjalannya waktu guna memenuhi hutang jangka pendek. Karyawan yang bekerja juga akan mengalami tekanan yang lebih ketika perusahaan ditempat mereka bekerja sedang dalam fase kegagalan dan kinerja perusahaan pun dapat semakin menurun.

Secara garis besar, kesulitan keuangan mengakibatkan ketidakseuaian antara asset likuid yang tersedia saat ini dan kewajibannya saat ini dibawah kerasnya kontrak keuangan. Peneliti John, (2014), mengatakan bahwa karena ketidaksuaian ini, perusahaan harus mengoreksinya dengan cara meningkatkan likuiditas aset melalui penjualan asset atau mengurangi kerasnya kontrak keuangan atau renegotiasi hutang. Sampel yang digunakan adalah 223 perusahaan dari 500 perusahaan yang dimana perusahaan ini memenuhi syarat variabel-variabel dalam penelitian ini.

2.2 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan model penelitian yang telah diringkas diatas, maka dapat ditarik hipotesis atas model penelitian sebagai berikut:

- H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan
- H2: *Solvency* berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan
- H3: Likuiditas berpengaruh negatif dan terhadap kesulitan keuangan
- H4: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan
- H5: *Trading Activity* berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan
- H6: *Leverage* dengan *Trading Activity* sebagai variabel moderasi berpengaruh signifikan negatif terhadap kesulitan keuangan

3. Metodologi Penelitian

Perancangan yang digunakan dalam penelitian bersifat kuantitatif dengan mengkaji teori yang berhubungan dengan variable yang akan diteliti serta cara mengukur variabel-variabel yang diteliti dengan menggunakan data yang bersifat kredibel, memungkinkan untuk di uji, dan juga hasil data yang diambil dapat dijadikan statistik. Proses Perancangan yang dilakukan juga akan menapilkan dasar-dasar dari awal teori yang akan diteliti muncul dan juga ketertarikan apakah variable independen mempunyai efek yang signifikan atau tidak terhadap variable dependen. Objek yang dijadikan permasalahan digolongkan menjadi suatu penelitian komparatif dimana perbandingan dari hasil komparatif tersebut

maka dapat disimpulkan sebab serta akibat antar variabelnya (Siyoto & Sodik, 2015).

Bagian terpenting dalam suatu penelitian terutama penelitian ini adalah proses pengolahan data yang dimana hasil pengolahan data tersebut akan digunakan untuk menganalisa serta interpretasi hasil guna menghasilkan suatu kesimpulan dan juga cara untuk memecahkan permasalahan yang dibahas (Wulandari, 2016).

Data-data yang diambil untuk pengukuran objek penelitian ini bersifat data historis. Data-data yang diambil merupakan data laporan tahunan keuangan perusahaan yang telah menjalani eksternal audit yang terdaftar di BEI dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 (Panorama & Muhajirin, 1390). Syarat-syarat yang memenuhi kriteria sampel adalah sebagai berikut: laporan tahunan yang telah melalui proses audit dan selalu ada selama lima tahun dimulai sejak tahun 2015 sampai dengan tahun 2019, perusahaan non-manufaktur di Indonesia yang terdaftar masuk dalam Bursa Efek Indonesia mulai dari tahun 2015-2019 secara berturut-turut, dan ketersediaan data variabel dependen dan independen seperti yaitu: total aset, laba bersih, laba bersih komprehensif, total liabilitas, informasi saham, depresiasi ,aset tetap, dan penjualan atau *sales*.

Metode yang digunakan adalah perhitungan regresi logistik dimana perhitungan ini meliputi pengujian terhadap variabel terikat dengan variabel bebas. Perhitungan regresi berganda dapat dilakukan dengan melakukan regresi berganda, hasil analisa penelitian memiliki resiko yang rendah untuk bersifat bias dalam penyimpulan.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil Uji Chow

Uji chow digunakan untuk mendefinisikan metode mana yang digunakan antara pooled least square (PLS) dan fixed effect model (FEM). Hasil uji chow dapat dilihat dari angka probabilitas pada Cross Section Chi Square. Jika nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05, maka model yang digunakan ialah pooled least square. Sebaliknya, jika nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka model yang digunakan ialah fixed effect model.

Tabel 1 Hasil Uji Chow

Effects Test	Prob.	Kesimpulan
<i>Cross-section Chi-square</i>	0,0000	<i>Fixed Effect model</i>

Sumber: Data sekunder yang diolah (2020)

4.2 Hasil Uji Hausman

Uji Hausman berfungsi untuk menentukan antara fixed effect model atau random effect model mana yang digunakan. Pemilihan dalam menentukan model, apabila nilai probabilitasnya lebih besar dari nilai 0,05, maka model yang digunakan ialah random effect model, tetapi sebaliknya apabila nilai probabilitasnya lebih kecil dari nilai 0,05, maka yang digunakan adalah fixed effect model.

Tabel 2 Hasil Uji Hausman

Effects Test	Prob.	Kesimpulan
<i>Cross-section random</i>	0,0039	<i>Fixed Effect model</i>

Sumber: Data sekunder yang diolah (2021)

4.3 Hasil Uji F

Hasil uji F dapat ditentukan dengan melihat apabila nilai signifikan kesulitan keuangan adalah 0,000 yang artinya nilai signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 mendefinisikan bahwa variabel independen yang diteliti secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Tabel 3 Hasil Uji F

Variabel	Sig.	Kesimpulan
Manajemen	0,0000	Signifikan
Laba		

Sumber: Data sekunder yang diolah (2021)

4.4 Hasil Uji t

Tabel 4 Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Prob.	Kesimpulan
FD	3.642382	0.0678	Tidak sig.
TA	1.162045	0.2546	Tidak sig.

TAT	0.104498	0.0000	Sig. positif
CR	9.323285	0.0001	Sig. positif
ROA	0.093658	0.6877	Tidak sig.
SR	0.038071	0.0833	Tidak sig.
ETA	5.305978	0.0000	Sig. positif
Size	-0.696266	0.0022	Sig. negatif
Age	-0.021437	0.8383	Tidak sig.

Sumber: Data sekunder yang diolah (2021).

Hasil memperlihatkan bahwa variabel moderating TA (*Trading Activity*) memperoleh nilai probabilitas 0,0678 yang berarti tidak signifikan terhadap Kesulitan Keuangan suatu perusahaan.

Variabel *Total Asset Turnover* menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap tingkat kesulitan keuangan suatu perusahaan. Hasil Total Asset Turnover suatu perusahaan mencerminkan seberapa efektifnya perusahaan dalam penggunaan aktivitya guna menghasilkan penjualan. Dengan begitu, semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktivitya, maka semakin besar pula penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan Amir dan Sudyatno (2013), berpendapat rasio yang tinggi cenderung mencerminkan suatu tata kelola manajemen yang baik. Sebaliknya, apabila rasio yang dihasilkan perusahaan rendah, dapat disimpulkan bahwa perusahaan perlu untuk merevaluasi ulang strategi manajemen perusahaan. Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa rasio Total Asset Turnover dalam memprediksi probabilitas perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan adalah negatif.

Hasil uji variabel *Current Ratio* menunjukkan pengaruh signifikan positif terhadap probabilitas kesulitan keuangan suatu perusahaan. Dengan begitu, hasil uji yang dilakukan tidak sejalan dengan hipotesis yang di asumsikan. Menurut penelitian Andre (2013) rasio likuiditas khususnya *Current Ratio* dapat mengukur tingkat kesulitan keuangan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Penelitian juga mengemukakan bahwa ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya langsung dirasakan oleh kreditor yang dimana dapat berpotensi mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Hasil pengujian variabel *Return on Asset* menunjukkan pengaruh signifikan positif terhadap variable kesulitan keuangan. Dengan begitu, hasil uji yang dilakukan data diterima oleh hipotesis yang di asumsikan

Variabel *Solvency Ratio* menunjukkan pengaruh tidak signifikan pada tingkat variable kesulitan keuangan. Dengan begitu, hasil uji Solvency Ratio tidak dapat diterima oleh hipotesis yang diasumsikan. Hal ini dikarenakan bahwa suatu tingkat solvency perusahaan biasanya dilihat dari laporan keuangan perusahaan, uji yang dilakukan mungkin saja tidak akurat akibat nilai wajar yang telah digabungkan dengan menciptakan nilai ekuitas perusahaan yang dimana perusahaan yang statusnya financially distressed, dapat dikategorikan solvent (Gunathilaka, 2014). Variabel *Gearing* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan. Variabel *Equity to Total Asset* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kesulitan keuangan.

4.5 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variabel Dependen	Adjusted R Square
Kesulitan Keuangan	0,886200

Sumber: Data sekunder yang diolah (2021)

Dari hasil uji diatas menunjukkan bahwa adjusted R square sebesar 0,886200 atau 88,62% yang berarti variabel dependen yang terdapat dalam penelitian ini hanya dapat menjelaskan kesulitan keuangan sebesar 88,62%, sedangkan 11,38% dijelaskan oleh variabel yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bermanfaat untuk membuktikan suatu hasil empiris tentang pengaruh profitabilitas, solvency, likuiditas, leverage, dan trading activity pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Hasil yang dapat disimpulkan dari penelitian ini adalah bahwa sampel yang diambil peneliti untuk menguji

pembahasan ini berupa: current ratio (leverage), ROA (profitabilitas), equity to total asset (solvency), dan skala perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan, sedangkan untuk *trading activity*, *total asset turnover*, *solvency ratio*, *gearing*, dan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan kesulitan keuangan suatu perusahaan.

- a. Variabel moderasi trading activity memperoleh nilai probabilitas 0,0678 yang berarti tidak signifikan terhadap Kesulitan Keuangan suatu perusahaan.
- b. Variabel *Total Asset Turnover* atau perputaran total asset menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap tingkat kesulitan keuangan suatu perusahaan. Hasil *Total Asset Turnover* suatu perusahaan mencerminkan seberapa efektifnya perusahaan dalam penggunaan aktivasinya guna menghasilkan penjualan. Dengan begitu, semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktivasinya, maka semakin besar pula penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan.
- c. Hasil uji variabel *Current Ratio* atau rasio lancar menunjukkan pengaruh signifikan positif terhadap probabilitas kesulitan keuangan suatu perusahaan. Dengan begitu, hasil uji yang dilakukan tidak sejalan dengan hipotesis yang di asumsikan.
- d. Hasil pengujian variabel *Return on Asset* menunjukkan pengaruh signifikan positif terhadap variable kesulitan keuangan. Dengan begitu, hasil uji yang dilakukan data diterima oleh hipotesis yang di asumsikan.
- e. Variabel *Solvency Ratio* menunjukkan pengaruh tidak signifikan pada tingkat variable kesulitan keuangan. Dengan begitu, hasil uji *Solvency Ratio* tidak dapat diterima oleh hipotesis yang di asumsikan. Hal ini dikarenakan bahwa suatu tingkat solvency perusahaan biasanya dilihat dari laporan keuangan perusahaan
- f. Variabel *Gearing* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan.
- g. Variabel *Equity to Total Asset* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kesulitan keuangan

5.2 Keterbatasan

Terdapat keterbatasan pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Ada beberapa laporan keuangan yang tidak memenuhi kriteria pengumpulan sampel pada sebagian perseroan yang tercatat dari tahun 2015-2019 yang terdaftar di BEI.
2. Sampel pada penelitian terbatas untuk perseroan yang tercatat di BEI.
3. Sumber data yang dikumpulkan untuk penelitian terbatas, hanya dapat diakses pada laporan keuangan tahunan perseroan.

5.3 Rekomendasi

Beberapa rekomendasi kepada penelitian yang akan datang, yaitu:

1. Dapat menambahkan variabel yang belum ada pada penelitian ini
2. Manajer perusahaan lebih menekankan pembentukannya struktur yang dapat membantu mengevaluasi tingkat leverage perusahaan yang dapat membantu meminimalkan kesulitan keuangan secara positif.
3. Studi ini juga merekomendasikan bahwa manajer harus mulai membentuk kebijakan yang meningkatkan aktivitas perdagangan di perusahaan