

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Diversifikasi Operasi, dan Diversifikasi Geografis terhadap *Financial Distress*

The Effect of Company Size, Operation Diversification, and Geographic Diversification on Financial Distress

Naomi Nababan¹, Nuru Riani², Zulkarnain Zulkarnain³

^{1, 2, 3}Institut Manajemen Wiyata Indonesia – Sukabumi, Jawa Barat

Email: naomi_nababan@imwi.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dalam rangka untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan, diversifikasi operasi, dan diversifikasi geografis terhadap *financial distress*. Sampel penelitian adalah perusahaan-perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan dengan empat periode dan total pengamatan sebanyak 60 pengamatan. Analisis data menggunakan analisis regresi logistik dengan alat bantu software SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, diversifikasi operasi, dan diversifikasi geografis tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *financial distress*, ukuran perusahaan, diversifikasi operasi, diversifikasi geografis

ABSTRACT

This study was conducted to obtain empirical evidence of the effect of firm size, operating diversification, and geographic diversification on financial distress. The research sample is Textile and Garment Sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 period. The sample selection technique used purposive sampling method with predetermined criteria, to obtain a sample of 15 companies with four periods and a total of 60 observations. Data analysis used logistic regression analysis with SPSS version 25 software. The results showed that company size, operating diversification, and geographical diversification had no effect on financial distress.

Keywords: *financial distress, firm size, operational diversification, geographical diversification*

PENDAHULUAN

Pandemi Covid-19 yang bermula pada akhir tahun 2019 menimbulkan dampak signifikan terhadap perekonomian dunia. Organisasi kesehatan dunia WHO (*World Health Organization*) menjadikan Covid-19 sebagai suatu pandemi global karena telah mengakibatkan berbagai negara terkena dampaknya (G. S. Putri, 2020). Salah satu cara penanggulangan yang dilakukan secara serentak oleh pemerintah di berbagai negara adalah dengan menerapkan *lockdown*. Di Indonesia, penghentian sementara seluruh kegiatan sosial masyarakat untuk menjaga jarak disebut dengan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar). Kebijakan pembatasan sosial yang telah diterapkan di banyak negara demi menghindari penyebaran wabah Covid-19 ini menimbulkan dampak negatif kepada banyak pihak, terutama bagi kegiatan perekonomian masyarakat. Banyak pasar ditutup sementara, begitu pula pertokoan, tempat wisata, hingga bandara pun terpaksa menghentikan operasionalnya. Akibat dari semua ini adalah terhambat arus impor dan ekspor bahan baku. Produktivitas perusahaan pun merosot hingga terpaksa merumahkan banyak karyawannya.

Industri tekstil merupakan satu dari banyaknya industri yang terdampak cukup parah sebagai akibat penyebaran Covid-19. Industri tekstil berperan penting bagi perekonomian nasional dengan kontribusi ekspor hingga 10,52% dari total ekspor nasional (terbesar kedua setelah ekspor minyak sawit) pada tahun 2018. Tenaga kerja pun terserap sebanyak 4,65 juta orang atau sekitar 20% dari total tenaga kerja di industri pengolahan. Selain itu, industri tekstil termasuk salah satu industri yang diprioritaskan dalam Making Indonesia 4.0 yang ditetapkan oleh Kemenperin. Namun, pertumbuhan industri tekstil berkontraksi -1,24% pada triwulan I 2020. Padahal, pada triwulan I 2019 mampu tumbuh hingga 18,98% (Sirait & Syafri, 2020).

Krisis akibat pandemi Covid-19 selain membawa dampak pada penurunan kinerja keuangan, tetapi juga dapat menyebabkan kesulitan keuangan. Perusahaan menjadi sulit untuk melunasi utang jangka pendek atau jangka panjang dengan aset yang dimilikinya. Hal tersebut berpeluang untuk membawa perusahaan pada kerugian yang membuatnya terancam bangkrut.

Financial Distress merupakan sebuah keadaan saat perusahaan mengalami masalah pada keuangannya yang dapat memengaruhi kelangsungan usaha perusahaan, seperti kebangkrutan. *Financial Distress* memiliki ciri-ciri yang nantinya akan dialami perusahaan, seperti menurunnya kualitas produk, penundaan pengiriman, dan keterlambatan membayar tagihan bank. Apabila keadaan *Financial Distress* ini terdeteksi, maka perusahaan diharapkan dapat melakukan usaha untuk memulihkan situasi tersebut agar perusahaan tidak masuk pada kondisi kesulitan yang lebih parah seperti kebangkrutan atau likuidasi (Masak & Noviyanti, 2019).

Pihak internal dan eksternal perlu mendeteksi lebih awal kondisi *Financial Distress* yang sedang dialami perusahaan. Informasi lebih awal tentang kondisi tersebut dapat memberikan kesempatan bagi para pengambil keputusan untuk melakukan upaya untuk mengurangi dan menghindari kerugian. Manajemen dan pemilik dapat berupaya untuk mencegah memburuknya kondisi keuangan perusahaan sehingga menghindari kebangkrutan, dan investor dapat memilih untuk terus berinvestasi atau menarik investasi mereka (Hirawati, 2017).

Ukuran Perusahaan dapat dijadikan sebagai indikator terjadinya kebangkrutan perusahaan. Semakin rendah total aset atau semakin kecilnya Ukuran Perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan akan mengalami *Financial Distress* (Eminingtyas, 2017). Menurut Christine et al. (2019), Ukuran Perusahaan dapat dijadikan tolak ukur dalam memprediksi kemungkinan *Financial Distress*. Perusahaan yang berukuran lebih besar dianggap lebih mampu untuk mengatasi masalah yang akan dihadapi.

Besarnya total aset yang ada di suatu perusahaan menjadi cerminan Ukuran Perusahaan (Ayu et al., 2017). Semakin besar Ukuran Perusahaan mengartikan bahwa semakin besar dan beragam pula aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai aset yang besar tentunya mempunyai sumber daya yang lebih memadai untuk mengatasi permasalahan-permasalahan keuangan dibandingkan perusahaan yang memiliki sedikit aset. Rachmawati & Triatmoko (2007) menjelaskan bahwa perusahaan yang total asetnya besar telah mencapai tahap kedewasaan. Dalam tahap ini, arus kas pada perusahaan sudah positif dan dianggap mempunyai prospek yang bagus dalam jangka waktu yang panjang.

Selain itu, perusahaan yang memiliki total aset besar mencerminkan kondisi perusahaan yang relatif lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset yang lebih kecil. Pernyataan ini didukung oleh Rashid (2019) bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan mengalami *Financial Distress*. Tetapi pada penelitian oleh D. S. Putri & Erinoss (2020), hasil yang didapatkan yaitu Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Perbedaan ini menjadi pendorong peneliti melakukan penelitian untuk mengetahui kemampuan Ukuran Perusahaan dalam memengaruhi *Financial Distress* pada suatu perusahaan.

Dalam menghadapi persaingan, perusahaan tentunya akan melakukan strategi-strategi untuk menjadi lebih unggul, salah satunya dengan melakukan diversifikasi. Menurut Harto (2005), diversifikasi adalah bentuk pengembangan bisnis yang dilakukan dengan cara memperluas segmen bisnis secara geografis, memperluas *market share*, atau mengembangkan jenis produk yang ada. Menurut (Lewellen, 1971), melalui diversifikasi kapasitas utang dapat ditingkatkan untuk mengurangi kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Perusahaan yang menerapkan diversifikasi akan menjadi perusahaan multibisnis karena tidak hanya bergerak pada satu bisnis saja. Dengan beragamnya lini bisnis yang dijalankan oleh perusahaan, maka sumber pendapatan perusahaan akan semakin banyak pula (Lupitasari & Marsono, 2013).

Singhal & Zhu (2013) melakukan penelitian di negaranya dan menemukan bahwa perusahaan dengan satu segmen usaha lebih memungkinkan untuk mengalami *Financial Distress* dan kebangkrutan tetapi jika terjadi kebangkrutan bagi perusahaan yang terdiversifikasi, biaya kebangkrutan lebih besar daripada perusahaan dengan segmen usaha tunggal. Penelitian ini menyatakan hasil bahwa diversifikasi berdampak negatif terhadap kondisi *Financial Distress*. Namun, Rosa & Scott (1999) mengutarakan bahwa perusahaan yang melakukan penggabungan usaha untuk diversifikasi tidak dapat mengurangi risiko *Financial Distress* karena akan mengubah tingkat optimal utang perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh Febriyan (2018) yang dalam penelitiannya tidak menemukan cukup bukti bahwa diversifikasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress* pada suatu perusahaan. Lain halnya dengan hasil penelitian oleh Putri (2016) yang diukur dengan jumlah segmen usaha dan 1-indeks Herfindahl, ditemukan bahwa diversifikasi memiliki pengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress*. Oleh karena itu, variabel diversifikasi ini akan digunakan untuk mengetahui apakah diversifikasi dapat memengaruhi *Financial Distress* perusahaan.

Perbedaan yang peneliti lakukan dalam penelitian ini dengan yang sebelumnya adalah dengan digunakannya dua jenis variabel diversifikasi, yaitu Diversifikasi Operasi dan Diversifikasi Geografis. Berdasarkan penjelasan pada latar belakang, maka peneliti melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Diversifikasi Operasi, dan Diversifikasi Geografis Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Subsektor Tekstil dan Garmen yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019).

LANDASAN TEORI

Teori Resource Based View

Barney & Hesterly (2010) menyatakan bahwa teori *Resource Based View* (RBV) merupakan sebuah model kinerja suatu perusahaan yang berfokus dengan sumber daya (*Resource*) dan kemampuan (*Capabilities*). Perusahaan mengendalikan sumber dayanya untuk mencapai keunggulan dalam persaingan. Setiap perusahaan pasti memiliki sumberdaya dan kemampuan mengelola yang berbeda. Perbedaan ini membuat perusahaan lebih kompetitif dan mampu menangani permasalahan-permasalahan keuangan dengan lebih baik. Perbedaan ini disebut *resource heterogeneity* (Barney & Hesterly, 2010).

Ukuran suatu perusahaan dapat memengaruhi persaingan antar perusahaan. Ukuran Perusahaan yang besar menggambarkan bahwa perusahaan tersebut juga memiliki sumber daya yang banyak. Sebagaimana dijelaskan oleh teori RBV, sumber daya yang besar ini menunjukkan bahwa suatu perusahaan lebih kompetitif daripada perusahaan yang lain. Namun, sumber daya yang banyak juga harus diseimbangkan dengan kemampuan mengelolanya. Tanpa adanya kemampuan mengelola yang benar, perusahaan yang memiliki sumber daya kecil ataupun besar dapat mengalami permasalahan keuangan yang mengakibatkan suatu perusahaan kalah bersaing ataupun kebangkrutan.

Teori Efek Coinsurance

Dalam mempelajari dampak diversifikasi terhadap *Financial Distress* perusahaan, dikenal adanya teori efek *coinsurance*. Su (2010) menjelaskan bahwa efek *coinsurance* sebagai hasil strategi diversifikasi yang memberikan kesempatan perusahaan dengan masalah arus kas, diantaranya pada pendapatan, dimana perusahaan yang telah melakukan diversifikasi dapat menghemat pajak karena kerugian yang pada segmen lain dapat ditutupi oleh segmen yang memperoleh laba. Teori efek *coinsurance* ini mengacu pada upaya untuk mengurangi risiko operasional yang terjadi saat sebuah perusahaan menjalankan banyak bisnis, di mana arus kas pada masing-masing bisnis tidak terkait satu sama lain.

Selain itu, efek *coinsurance* dapat menghasilkan kapasitas utang yang lebih besar untuk perusahaan yang terdiversifikasi dibandingkan perusahaan yang hanya satu segmen saja, yaitu dengan mengadakan kerjasama bersama perusahaan lain (Lewellen, 1971). Hal ini disebabkan oleh ketertarikan kreditur pada diversifikasi produk dibanding perusahaan lain dan tingkat pengembalian yang juga lebih besar karena dapat dibayarkan melalui dua perusahaan.

Teori efek *coinsurance* dapat dilihat pada perusahaan berbasis asuransi. Pada prinsip *coinsurance* perusahaan asuransi menetapkan bahwa tertanggung menanggung sebagian kerugian, yang berarti perusahaan asuransi tidak seluruhnya memikul kerugian yang dialami tertanggung. Dalam diversifikasi, kerugian yang dialami satu segmen usaha perusahaan diharapkan dapat tertutupi oleh segmen usaha yang lain sehingga mengurangi kerugian yang dialami perusahaan. Namun di satu sisi, diversifikasi produk yang gagal justru dapat membawa kerugian yang lebih besar bagi perusahaan.

Financial Distress

Platt & Platt (2002) mengartikan *Financial Distress* sebagai suatu kondisi dimana keuangan perusahaan sedang dalam keadaan tidak sehat atau krisis. Salah satu indikator untuk

mengetahui apakah suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan adalah ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka panjangnya. Menurut Fahmi (2015), *Financial Distress* merupakan tahap turunnya kondisi keuangan sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Hanafi (2016), kesulitan keuangan jangka pendek bisa berkembang menjadi masalah yang lebih serius. Indikator *Financial Distress* dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan, analisis strategi, dan analisis aliran kas.

Ukuran Perusahaan

Menurut Rajan & Zingales (1995), Ukuran Perusahaan dapat tercermin dari besarnya total aset pada sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset yang banyak akan mudah untuk melakukan diversifikasi dan memiliki kecenderungan lebih kecil untuk mengalami kebangkrutan. Semakin besarnya total aset pada suatu perusahaan diharapkan perusahaan akan semakin mampu untuk melunasi utang-utangnya pada masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari masalah-masalah keuangan (Nora, 2016).

Secara umum Ukuran Perusahaan terbagi menjadi tiga kategori menurut Suwito & Herawaty (2012) yaitu (1) perusahaan besar (*large firm*), (2) perusahaan menengah (*medium SIZE*), dan (3) perusahaan kecil (*small firm*). Dasar pengukuran ini didasarkan pada total aset perusahaan tersebut. Proksi untuk mengukur Ukuran Perusahaan dapat menggunakan total aset, jumlah penjualan, jumlah karyawan, dan kapitalisasi pasar. Namun saat menggunakan nilai-nilai seperti total aset dan jumlah penjualan, variabel akan menjadi sangat besar sehingga bisa mencapai miliar sampai triliun. Oleh karena itu, nilai yang besar tersebut disederhanakan melalui transformasi ke dalam logaritma natural.

Diversifikasi Operasi

Diversifikasi adalah suatu bentuk pengembangan usaha melalui perluasan jumlah segmen bisnis atau geografis, maupun perluasan *market share* atau mengembangkan berbagai produk sehingga menjadi beraneka ragam (Harto, 2005). Menurut IAI, Diversifikasi Operasional adalah bagian-bagian perusahaan yang dapat berbeda oleh kegiatan dalam menghasilkan produk/jasa (secara individual atau berkelompok), dimana bagian-bagian tersebut memiliki risiko dan *return* berbeda dengan risiko dan *return* segmen lain. Produk/jasa dengan karakteristik risiko dan *return* yang secara signifikan berbeda tidak boleh dikelompokkan dalam segmen usaha yang sama.

Faktor-faktor yang dipertimbangkan untuk menentukan apakah produk termasuk dalam suatu segmen usaha yang sama atau tidak yaitu meliputi karakteristik produk, karakteristik proses produksi, golongan pelanggan, metode pendistribusian produk, dan karakteristik iklim regulasi. Bagi perusahaan yang menerapkan Diversifikasi Operasi (multioperasional), untuk pelaporan segmen operasi tercantum dalam informasi segmen pada laporan keuangan.

Diversifikasi Geografis

Segmen geografis menurut IAI adalah bagian-bagian perusahaan yang berbeda dalam kegiatan menghasilkan produk/jasa berdasarkan wilayah ekonomi tertentu dan bagian-bagian tersebut memiliki risiko dan *return* yang berbeda dengan risiko dan *return* pada bagian-bagian yang beroperasi pada wilayah ekonomi lain.

Diversifikasi Geografis dapat menjadi strategi yang sangat diperlukan untuk pertumbuhan perusahaan dalam suatu pasar yang berkembang. Perusahaan mencoba memasarkan produk dan memperluas operasinya tidak terbatas pada satu negara. Di jaman sekarang ini banyak perusahaan Indonesia yang sudah menerbangkan sayapnya di ranah internasional untuk tetap bertahan dan bersaing dengan perusahaan lainnya. Walaupun hal demikian tidak mudah dalam menjalankannya akan tetapi sudah banyak perusahaan yang mampu mengambil risiko yang tidak kecil yang mungkin dapat dialami ketika perusahaan menerapkan strategi Diversifikasi Geografis.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Ukuran Perusahaan menggambarkan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar juga aset yang dimiliki perusahaan. Teori RBV (Barney & Hesterly, 2010) menjelaskan bahwa semua perusahaan memiliki sumber daya yang berbeda-beda sehingga menyebabkan adanya perusahaan yang lebih unggul dalam persaingan. Perusahaan yang memiliki aset yang besar tentunya akan lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset yang kecil karena memiliki sumber daya yang lebih beragam.

Perusahaan yang unggul akan menghasilkan laba dan memiliki arus kas yang positif sehingga perusahaan dapat bertahan dalam persaingan, serta terhindar dari kondisi kesulitan keuangan. Hasil penelitian Rashid (2019) menemukan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dengan *financial distress* mendukung teori Ukuran Perusahaan yang semakin besar akan memperkecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *Financial Distress*. Atas dasar ini, diajukan hipotesis pertama:

Ha₁ : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh Diversifikasi Operasi terhadap *Financial Distress*

Diversifikasi adalah strategi pengembangan produk dengan memperluas segmen usaha. Perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi tentunya bertujuan untuk menambah keuntungan atau mengurangi kerugian dengan mengharapkan keuntungan yang diperoleh dari segmen usaha lainnya.

Diversifikasi dilakukan dengan memanfaatkan kelebihan kapasitas sumberdaya perusahaan sehingga alokasi sumber daya menjadi lebih efektif. Dengan penggunaan sumber daya yang lebih efektif, perusahaan mengharapkan terjadinya peningkatan pendapatan sehingga laba yang diperoleh dapat meningkat ataupun kerugian dapat berkurang. Untuk itu, yang semakin tinggi diharapkan mampu membuat perusahaan dapat terhindar dari kesulitan keuangan. Pernyataan ini didukung penelitian Singhal & Zhu (2013) yang menyatakan diversifikasi berpengaruh negatif terhadap kebangkrutan suatu perusahaan dimana perusahaan yang semakin terdiversifikasi akan semakin kecil mengalami kondisi *Financial Distress*. Atas dasar ini, diajukan hipotesis kedua:

Ha₂ : Diversifikasi Operasi berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh Diversifikasi Geografis terhadap *Financial Distress*

Diversifikasi Geografis merupakan strategi perusahaan untuk memasarkan produk dan memperluas operasi tidak terbatas pada satu negara saja. Garrido-Prada et al. (2019) melakukan

penelitian terkait pengaruh diversifikasi produk dan Diversifikasi Geografis terhadap kinerja perusahaan selama penurunan ekonomi. Hasilnya adalah tidak ada cukup bukti pengaruh positif diversifikasi produk terhadap peningkatan kinerja perusahaan, kecuali jika dikombinasikan dengan tingkat Diversifikasi Geografis yang tinggi. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan meningkatkan kinerjanya dengan menggabungkan strategi-strategi ini. Dapat dikatakan bahwa Diversifikasi Geografis adalah strategi yang efektif dan bernilai saat kemerosotan ekonomi. Atas dasar ini, diajukan hipotesis ketiga:

Ha₃ : Diversifikasi Geografis berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan untuk penelitian ini adalah jenis data sekunder yaitu laporan keuangan pada perusahaan sub sektor industri tekstil dan garmen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Sumber data berasal dari www.idx.co.id berupa laporan keuangan dan *annual report*. Data-data mengenai variabel-variabel yang akan diteliti yaitu data dari laporan keuangan perusahaan di antaranya neraca dan informasi segmen yang dilaporkan perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel penelitian yang memenuhi kriteria berjumlah 15 perusahaan dengan 4 periode dari tahun 2016-2019 sehingga total data yang menjadi sampel penelitian adalah 60 pengamatan.

Metode Analisis

Teknik analisis yang digunakan untuk penelitian menggunakan metode analisis regresi logistik dengan alat bantu *software* SPSS versi 25. Metode ini digunakan karena variabel dependen pada penelitian ini bersifat dikotomi, yaitu kategori 1 untuk perusahaan *Financial Distress* dan kategori 0 untuk perusahaan yang tidak mengalami *Financial Distress*.

Ketepatan prediksi model regresi logistik menggunakan tabel klasifikasi 2x2 yang digunakan untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Kolom pada tabel klasifikasi merupakan dua nilai prediksi variabel dependen dan hal ini menunjukkan kondisi perusahaan aman atau *non-distress* (0) dan kondisi perusahaan yang tidak aman atau *distress* (1), sedangkan pada garis menunjukkan nilai pengamatan sesungguhnya variabel dependen *non-distress* (0) dan *distress* (1). Untuk model yang sempurna, semua kasus berada pada diagonal dengan tingkat ketetapan peramalan 100%.

Pengujian terhadap koefisien regresi logistik secara parsial dilakukan dengan uji *Wald*. Menentukan tingkat sig sebesar 5% ($\alpha = 0,005$) dan kriteria pengujian sebagai berikut:

- Jika $p\text{-value} > 0,005$, H_0 diterima dan H_a ditolak, berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika $p\text{-value} < 0,005$, H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Operasional Variabel Penelitian

Operasional variabel dapat didefinisikan sebagai petunjuk bagaimana suatu variabel dapat diukur.

1. Ukuran Perusahaan (X_1)

Ukuran Perusahaan dihitung berdasarkan logaritma total asset perusahaan (Brigham & Houston, 2009).

2. Diversifikasi Operasi (X_2)

Diversifikasi Operasi merupakan jumlah industri yang berjalan dan dilaporkan dalam informasi segmen di catatan atas laporan keuangan perusahaan. Apabila perusahaan hanya beroperasi pada satu industri, maka diberi nilai 1. Apabila perusahaan beroperasi pada beberapa industri, maka diberi nilai sebagaimana jumlah industri tersebut.

3. Diversifikasi Geografis (X_3)

Diversifikasi Geografis merupakan jumlah negara dimana perusahaan beroperasi dan dilaporkan dalam laporan tahunannya. Apabila perusahaan beroperasi hanya dalam satu negara, maka diberi nilai 1. Apabila perusahaan beroperasi pada beberapa negara, maka diberi nilai sebagaimana jumlah negara tersebut.

4. *Financial Distress* (Y)

Proksi yang digunakan untuk mengukur *Financial Distress* yaitu metode Altman Z-score. Model Altman Z-score telah direvisi agar dapat digunakan di semua perusahaan, seperti manufaktur, non manufaktur, dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang. Formula Z-Score modifikasi yang diperoleh adalah Gama & Geraldes (2012):

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,017X_3 + 0,420X_4 + 0,988X_5$$

Keterangan: X_1 = Working Capital to Total Assets

X_2 = Retained Earnings to Total Assets

X_3 = Earning Before Interest and Taxes to Total Assets

X_4 = Book Value of Equity to Book Value Total Debt

X_5 = Sales to Total Assets

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-Score model Altman Modifikasi, yaitu: jika nilai $Z < 1,23$ maka termasuk perusahaan yang mengalami *Financial Distress*. Jika nilai $1,23 < Z < 2,90$ maka termasuk grey zone (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami *Financial Distress*). Jika nilai $Z > 2,90$ maka termasuk perusahaan yang tidak mengalami *Financial Distress*. Dalam penelitian ini, perusahaan yang masuk ke grey zone akan dikategorikan ke dalam perusahaan tidak bangkrut karena menurut penelitian Suwitno (2013), 93% perusahaan yang masuk kategori *grey area* tidak mengalami kebangkrutan pada tahun-tahun operasional berikutnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menguraikan gambaran mengenai variabel-variabel. Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui nilai persentase, nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai rata-rata masing-masing variabel dari perusahaan dari perusahaan yang dijadikan sampel selama tahun 2016-2019 dipaparkan pada tabel-tabel di bawah ini:

Tabel 1. Deskriptif Variabel Dependen

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Financial Distress	29	48,3	48,3	48,3
Tidak Financial Distress	31	51,7	51,7	100,0
Total	60	100,0	100,0	

Sumber: Olah Data (2021)

Financial Distress merupakan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan maupun likuidasi. Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa dari keseluruhan sampel penelitian yaitu berjumlah 60 sampel penelitian. Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang tergolong pada kategori tidak mengalami *Financial Distress* dengan persentase 51,7% atau sebanyak 31 sampel. Perusahaan yang tergolong pada kategori mengalami *Financial Distress* dengan persentase 48,3% atau sebanyak 29 sampel.

Tabel 2. Deskriptif Variabel Independen

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y_FINDIS	60	0	1	0,52	0,504
X1_SIZE	60	26,76	30,71	28,2772	1,16574
X2_DIVO	60	1	4	2,45	0,982
X3_DIVG	60	1	8	3,25	2,207
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Olah Data (2021)

Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif dapat diketahui bahwa:

1. Nilai rata-rata Ukuran Perusahaan (SIZE) adalah sebesar 28,2772. Nilai tertinggi Ukuran Perusahaan sebesar 30,71 adalah SRIL pada tahun 2019 dan nilai terendah sebesar 26,76 adalah UNIT pada tahun 2019. Sedangkan nilai *standard deviation* Ukuran Perusahaan sebesar 1,16574.
2. Nilai rata-rata Diversifikasi Operasi (DIVO) sebesar 2,45. Perusahaan yang nilai Diversifikasi Operasinya paling tinggi sebesar 4 adalah INDR, SRIL, dan TFCO pada tahun 2016 sampai tahun 2019, serta MYTX pada tahun 2019. Sedangkan nilai *standard deviation* Diversifikasi Operasi sebesar 0,982.
3. Nilai rata-rata Diversifikasi Geografis (DIVG) sebesar 3,45. Perusahaan yang nilai Diversifikasi Geografisnya paling tinggi sebesar 8 adalah TFCO pada tahun 2019. Sedangkan nilai *standard deviation* Diversifikasi Geografis sebesar 2,207.

Uji Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dinilai menggunakan Uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Uji tersebut digunakan untuk menilai model yang digunakan pada penelitian layak digunakan atau tidak serta fit dengan data. Jika nilai probabilitas (sig) > 0,05 maka model dinilai dapat diterima karena cocok dengan data observasinya. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 3. Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	14,528	8	0,069

Sumber: Olah Data (2021)

Hasil pengolahan data pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 14,528 dan nilai signifikannya sebesar 0.069. Nilai signifikansi $0,069 > 0,05$ artinya model dapat dinyatakan memenuhi asumsi *Goodness of Fit* dan model dapat diterima karena cocok dengan data observasi.

Uji Tabel Klasifikasi 2x2

Pengujian tabel klasifikasi 2x2 dilakukan untuk mengetahui jumlah dari perusahaan yang masuk dalam presiksi variabel dependen. Pada penelitian ini perusahaan yang mengalami *Financial Distress* disimbolkan dengan angka satu (0) dan yang tidak mengalami *Financial Distress* disimbolkan dengan satu (1). Hasil dari uji tabel klasifikasi 2x2 yang dilakukan dalam penelitian ini dijelaskan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Tabel Klasifikasi 2x2

Observed			Predicted		Percentage Correct
			Y_FINDIS		
			Findis	Tidak Findis	
Step 1	Y_FINDIS	Findis	21	8	72,4
		Tidak Findis	11	20	64,5
	Overall Percentage				68,3

Sumber: Olah Data (2021)

Hasil dari tabel 4 menunjukkan penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 60 sampel. Keseluruhan sampel yang mengalami *Financial Distress* sejumlah $21+8 = 29$ sampel. Sampel yang mengalami *Financial Distress* sebenarnya berjumlah 21 dan seharusnya sampel yang mengalami *Financial Distress* namun tidak mengalami *Financial Distress* berjumlah 8 sampel, sehingga kebenaran klasifikasinya sebesar 72,4%. Keseluruhan sampel yang tidak mengalami *Financial Distress* sejumlah $11+20=31$ sampel. Sampel yang tidak mengalami *Financial Distress* sebenarnya berjumlah 20 dan seharusnya sampel yang tidak mengalami *Financial Distress* namun mengalami *Financial Distress* berjumlah 11 sampel, sehingga kebenaran klasifikasinya sebesar 64,5%. Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *overall percentage* sebesar 68,3% yang artinya ketepatan dalam model penelitian ini dalam memprediksi *Financial Distress* adalah 68,3%.

Analisis Model dan Pengujian Hipotesis

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik (*logistic regression*), yaitu dengan melihat pengaruh Ukuran Perusahaan, Diversifikasi Operasi, dan Diversifikasi Geografis terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen periode 2016-2019.

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Logistik

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B) Lower
X1_SIZE	,569	,430	1,752	1	,186	1,767	,760
X2_DIVO	,999	,418	5,700	1	,017	2,714	1,196
X3_DIVG	-,147	,228	,413	1	,520	,864	,552
Constant	-17,904	11,661	2,357	1	,125	,000	

Sumber: Olah Data (2021)

Berdasarkan tabel 5 yang merupakan hasil analisis dari regresi logistik dapat dirumuskan persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$Findis = -17,904 + 0,569X1_SIZE + 0,999X2_DIVO + (-0,147)X3_DIVG$$

Untuk menguji signifikansi koefisien regresi logistik masing-masing variabel bebas digunakan uji *wald*. Jika uji *wald* menghasilkan signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Berikut adalah hasil pengujian signifikansi masing-masing koefisien regresi logistik:

- Nilai koefisien regresi logistik variabel Ukuran Perusahaan adalah 0,569 dengan nilai eksponensial sebesar $e^{1,767}$. Berdasarkan hasil pengujian nilai koefisien yang bertanda positif terhadap kemungkinan *Financial Distress* dengan nilai signifikansi *waldtest* ini sebesar 0,186 yaitu lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan *Financial Distress*.
- Nilai koefisien regresi logistik variabel Diversifikasi Operasi adalah 0,999 dengan nilai eksponensial sebesar $e^{2,714}$. Berdasarkan hasil pengujian nilai koefisien yang bertanda positif terhadap kemungkinan *Financial Distress* dengan nilai signifikansi *waldtest* ini sebesar 0,017 yaitu lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Diversifikasi Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan *Financial Distress*.
- Nilai koefisien regresi logistik variabel Diversifikasi Geografis adalah -0,147 dengan nilai eksponensial sebesar $e^{0,864}$. Berdasarkan hasil pengujian nilai koefisien yang bertanda positif terhadap kemungkinan *Financial Distress* dengan nilai signifikansi *waldtest* ini sebesar 0,520 yaitu lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Diversifikasi Geografis tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan *Financial Distress*.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Hasil yang didapat dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress* suatu perusahaan. Sehingga hipotesis pertama (H_{a1}) ditolak. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh D. S. Putri &

Erinos (2020) yaitu Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *Financial Distress*. Hal ini dikarenakan Ukuran Perusahaan yang besar juga tidak terlepas dari risiko yang besar, seperti risiko ekonomi atau perusahaan melakukan pendanaan dari luar sehingga kewajiban yang timbul di masa akan datang juga besar.

Dalam teori RBV telah dijelaskan bahwa tidak hanya dengan sumber daya yang dimiliki perusahaan dalam rangka mencapai perusahaan yang unggul bersaing, kemampuan mengolah sumber daya juga merupakan hal penting di dalam perusahaan. Sumber daya yang besar tanpa adanya pengolahan yang baik dapat menjadikan sumber daya tersebut menjadi percuma.

Pengaruh Diversifikasi Operasi terhadap *Financial Distress*

Hasil yang didapat dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Diversifikasi Operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress* suatu perusahaan. Sehingga hipotesis kedua (H_{a2}) ditolak. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian (Febriyan, 2018) yang dalam penelitiannya tidak menemukan cukup bukti bahwa diversifikasi operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress* suatu perusahaan.

Teori efek *coinsurance* yang mengatakan strategi diversifikasi mampu menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress* tidak terbukti dalam penelitian ini. Hal ini dapat disebabkan karena strategi Diversifikasi Operasi yang dijalankan perusahaan tidak tepat sasaran sehingga tidak mampu untuk menurunkan kemungkinan terjadinya *Financial Distress*.

Pengaruh Diversifikasi Geografis terhadap *Financial Distress*

Hasil yang didapat dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Diversifikasi Geografis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress* suatu perusahaan. Sehingga hipotesis ketiga (H_{a3}) ditolak. Tidak cukup bukti bahwa lokasi perusahaan yang terkonsentrasi hanya di beberapa wilayah geografis tertentu atau berada pada wilayah dengan perbedaan ekonomi tertentu secara signifikan berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan hasil analisis hipotesis yang telah diuraikan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Ukuran Perusahaan yang besar tidak terlepas dari risiko yang besar. Tidak hanya dengan sumber daya yang dimiliki untuk mencapai keunggulan bersaing, namun kemampuan mengolah sumber daya juga merupakan hal yang penting.
2. Diversifikasi Operasi tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Strategi Diversifikasi Operasi yang dijalankan perusahaan dapat saja tidak tepat sasaran sehingga tidak mampu untuk menurunkan kemungkinan terjadinya *Financial Distress*.
3. Diversifikasi Geografis tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019.

Lokasi perusahaan yang terkonsentrasi pada suatu wilayah geografis tertentu atau pada wilayah dengan perbedaan ekonomi tertentu tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Saran

Untuk kepentingan penelitian selanjutnya, peneliti memberikan saran, sebagai berikut:

1. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Financial Distress* dalam penelitian ini hanya tiga jenis yang diteliti yakni Ukuran Perusahaan, Diversifikasi Operasi, dan Diversifikasi Geografis. Sementara itu masih banyak faktor lain yang dapat memengaruhi *Financial Distress*. Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah atau mengganti variabel *independen* dengan faktor lainnya yang dapat memengaruhi *Financial Distress*.
2. Periode penelitian yang dilakukan terhadap laporan tahunan perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen hanya empat periode yaitu periode 2016-2019. Sehingga perolehan sampel belum menggambarkan secara luas mengenai tiga faktor yang diteliti. Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode penelitian sehingga dapat memperluas hasil analisis penelitian dan memberikan hasil yang lebih baik.
3. Penelitian yang dilakukan hanya pada Sub Sektor Tekstil dan Garmen. Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk mengganti atau menambahkan subjek penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayu, A. S., Handayani, S. R., & Topowijono, T. (2017). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015*. Brawijaya University.
- Barney, J. B., & Hesterly, W. S. (2010). *Strategic management and competitive advantage: Concepts*. Prentice Hall Englewood Cliffs, NJ, USA.
- Brigham, E., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals Of Financial Management (Twelfth Edition)*. Cengage Learning.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage, total arus kas dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan property dan real estate yang terdapat di bursa efek indonesia tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340–350.
- Eminingtyas, R. (2017). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Operating Capacity terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur (Terdaftar di BEI)*. STIE PERBANAS SURABAYA.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Febriyan, F. (2018). Pengaruh Arus Kas Operasi, Likuiditas, Leverage, Diversifikasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI periode 2014-2016). *Thesis*.
- Gama, A. P. M., & Geraldes, H. S. A. (2012). Credit risk assessment and the impact of the New Basel Capital Accord on small and medium-sized enterprises: An empirical analysis. *Management Research Review*.
- Garrido-Prada, P., Delgado-Rodriguez, M. J., & Romero-Jordán, D. (2019). Effect of product and geographic diversification on company performance: Evidence during an economic crisis. *European Management Journal*, 37(3), 269–286.

- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan*. BPFE.
- Harto, P. (2005). Kebijakan diversifikasi perusahaan dan pengaruhnya Terhadap kinerja: studi empiris pada Perusahaan publik di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, 297–307.
- Hirawati, H. (2017). Analisis Prediksi Financial Distress Berdasarkan Model Altman Dan Grover Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Riset Ekonomi Manajemen Untidar*.
- Lewellen, W. G. (1971). A pure financial rationale for the conglomerate merger. *The Journal of Finance*, 26(2), 521–537.
- Lupitasari, D., & Marsono, M. (2013). Diversifikasi Perusahaan dan Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 118–129.
- Masak, F., & Noviyanti, S. (2019). Pengaruh karakteristik komite audit terhadap financial distress. *International Journal of Social Science and Business*, 3(3), 237–247.
- Nora, A. R. (2016). Pengaruh Financial Indicators, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress. *Jurnal STIE Perbanas Surabaya*.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199.
- Putri, D. S., & Erinos, N. R. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Biaya Agensi Terhadap Financial Distress. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI (JEA)*, 2(1), 2083–2098.
- Putri, G. S. (2020). *WHO Resmi Sebut Virus Corona Covid-19 Sebagai Pandemi Global*. Kompas.Com. <https://www.kompas.com/sains/read/2020/03/12/083129823/who-resmi-sebut-virus-corona-covid-19-sebagai-pandemi-global?page=all>
- Putri, I. A. P. N. (2016). *Pengaruh Diversifikasi Terhadap Kemungkinan Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013)*. Universitas Airlangga.
- Rachmawati, A., & Triatmoko, H. (2007). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X*, 10(16), 1–26.
- Rajan, R. G., & Zingales, L. (1995). What do we know about capital structure? Some evidence from international data. *The Journal of Finance*, 50(5), 1421–1460.
- Rashid, R. (2019). Prediksi Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 122–129.
- Rosa, P., & Scott, M. (1999). Entrepreneurial Diversification, Business-Cluster Formation, and Growth. *Environment and Planning C: Government and Policy*, 17(5), 527–547.
- Singhal, R., & Zhu, Y. E. (2013). Bankruptcy Risk, Costs and Corporate Diversification. *Journal of Banking & Finance*, 37(5), 1475–1489.
- Sirait, R. A., & Syafri, R. A. (2020). Analisis Strategi Menyelamatkan Industri Tekstil Dalam Negeri. *Buletin APBN*, 5(10), 8–11. <https://berkas.dpr.go.id/puskajianggaran/buletin-apbn/public-file/buletin-apbn-public-107.pdf>
- Su, L. D. (2010). Ownership structure, corporate diversification and capital structure: Evidence from China's publicly listed firms. *Management Decision*.
- Suwitno, L. (2013). *Perbandingan ketepatan bankruptcy prediction models untuk memprediksi financial distress dan kepailitan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. UAJY.
- Suwito, E., & Herawaty, A. (2012). Analisis pengaruh karakteristik perusahaan terhadap tindakan perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.