

PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS* TERHADAP LIKUIDITAS (Suatu Studi pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. yang terdaftar di BEI Periode 2007-2018)

Taufik Rhomdoni¹, Enas², Mujaddid Faruk³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi Universitas Galuh

trhomdoni@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini difokuskan pada Pengaruh *Financial Distress* terhadap Likuiditas (Suatu Studi pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk yang terdaftar di BEI Periode 2007-2018). Permasalahan yang dihadapi dalam penelitian ini meliputi : Bagaimana *Finaancial Distress* pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk; Bagaimana Likuiditas pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimai Tbk; Bagaimana Pengaruh *Financial Distress* terhadap Likuiditas Pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk? Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis 1]. *Financial Distress* pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk; 2]. Likuiditas pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk; 3]. Pengaruh *Financial Distress* terhadap Likuiditas pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. Metode yang digunakan dalam penelitian ini deskriptif analisis. Teknik pengumpulan data yang digunakan dengan cara studi pustaka dan dokumentasi. Sedangkan untuk menganalisis data yang diperoleh digunakan Analisis Koefisien Korelasi, Analisis Regresi Linier Sederhana, Koefisien Determinasi, dan Uji Signifikansi (Uji t). Hasil penelitian dan pengolahan data menunjukkan bahwa kepuasan *financial distress* tidak berpengaruh terhadap likuiditas tetapi tidak signifikan pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk dengan besarnya pengaruh 29,81% dan sisanya 70,19% dipengaruhi faktor lain.

Kata Kunci : *Financial Distress*, Likuiditas, Kertas, Pabrik.

Pendahuluan

Perkembangan perusahaan saat ini ditandai dengan pembangunan perusahaan yang semakin banyak sehingga menyebabkan ketatnya persaingan dalam dunia bisnis yang menjadi pemicu manajemen perusahaan dalam menampilkan performa terbaik bagi perusahaan yang dipimpinnya, karena baik buruknya performa perusahaan akan berdampak terhadap citra perusahaan di pasaran dan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi dari sebuah perusahaan. Di sisi lain laporan keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk yang mengalami penurunan, ditambah lagi pada tahun 2015 kondisi keuangan perusahaan di Indonesia mengalami penurunan yang diakibatkan karena memelamahnya nilai tukar rupiah. Penurunan kondisi keuangan ini diduga mempengaruhi pengeluaran perusahaan sehingga beban perusahaan menjadi meningkat dan menyebabkan laba kotor perusahaan mengalami penurunan. Karena dengan adanya penurunan kondisi keuangan perusahaan diduga berpengaruh terhadap aktivitas investor dalam melakukan transaksi saham dimana volume perdagangan saham gabungan pada tahun 2015 juga ikut menurun (*finance.yahoo.com*). Dalam laporan keuangan

perusahaan, likuiditas dari tahun ke tahun mengalami penurunan dengan seiring bertambah *financial distress* perusahaan.

Dari fenomena diatas, dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2007-2018 PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. mengalami kenaikan *financial distress*, meskipun perusahaan mengalami *financial distress*, tapi PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. masih bisa memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Seiring dengan *financial distress* yang mengalami kenaikan, likuiditas pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk mengalami penurunan.

Landasan Teoritis

Dalam suatu organisasi diperlukan manajemen untuk mengatur proses penyelenggaraan organisasi hingga tercapainya tujuan dari organisasi tersebut. Manajemen berasal dari Bahasa Prancis kuno Menagement, yang memiliki arti seni melaksanakan dan mengatur. Pengaturan dilakukan melalui proses dan diatur berdasarkan urutan dari fungsi-fungsi manajemen. Menurut Hasibuan (2014:1) mengatakan : “Manajemen adalah ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber-sumber lainnya secara efektif dan efisiensi untuk mencapai suatu tujuan tertentu.” Menurut George R. Terry dalam Hasibuan (2014:2) menyatakan bahwa : Manajemen adalah suatu proses khas yang terdiri atas tindakan-tindakan perencanaan, pengorganisasian, pergerakan dan pengendalian untuk menentukan serta mencapai tujuan melalui pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber daya lainnya. Dari beberapa pengertian manajemen yang telah dikemukakan oleh para ahli dapat disimpulkan bahwa manajemen ialah suatu proses pemanfaatan sumber daya manusia yang dikaitkan dengan tindakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengendalian untuk mencapai tujuan tertentu melalui kegiatan orang lain.

Likuiditas

Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansialnya jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva mudah untuk diubah menjadi kas meliputi kas, surat berharga dan persediaan. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan membayar kewajiban jangka pendek sehingga kreditur atau investor tidak perlu khawatir untuk menanamkan investasinya di sebuah perusahaan. Definisi mengenai likuiditas telah banyak diutarakan oleh oleh beberapa

peneliti. Menurut Kasmir (2014:129), mengemukakan bahwa: Likuiditas (*likuidiy ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Dari definisi mengenai rasio likuiditas ialah kemampuan perusahaan untuk segera memenuhi kewajiban perusahaan jangka pendek yang akan segera jatuh tempo. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan hutang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Untuk penggunaan pengukuran rasio likuiditas peneliti menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Menurut Kasmir (2014:134) menyatakan “Rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.” Karena menurut menurut Wild dalam Subramanyam (2010:243), alasan digunakan rasio lancar (*current ratio*) secara luas untuk mencakup kemampuan untuk mengukur likuiditas yaitu:

1. Kemampuan memenuhi kewajiban lancar. Semakin tinggi jumlah (kelipatan) asset lancar terhadap kewajiban lancar, maka semakin rendah keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar.
2. Penyangga kerugian. Semakin besar penyangga, maka semakin kecil risikonya. Rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai asset lancar non-kas pada saat asset tersebut dilepas atau dilikuidasi.
3. Cadangan dana lancar. Rasio lancar merupakan tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan seperti, pemogokan dan kerugian luar biasa, dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga.

Dari definisi diatas maka dapat ditarik kesimpulan rasio lancar merupakan rasio yang sering digunakan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Financial Distress

Financial Distress merupakan salah satu entitas perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan. Menurut Fahmi (2016:133) mengungkapkan : Jika suatu perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki kesulitan keuangan (*financial distress*). Suatu situasi dimana arus kas operasi

perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan. Menurut Fahmi (2013:158) mengungkapkan: "...sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi". *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan pada suatu perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan harus bisa mencegah kondisi kesulitan keuangan yang nantinya akan membantu perusahaan untuk menaikkan kesehatan perusahaan. Salah satu faktor yang dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan adalah kondisi ekonomi suatu Negara

Kerangka Pemikiran

Current ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi dengan asset lancar yang dimilikinya. Likuiditas bisa muncul akibat dari keputusan masa lalu perusahaan dari pihak ketiga, baik yang berbentuk asset maupun yang berbentuk kas. Dari keputusan masa lalu tersebut akan menghasilkan sejumlah pembayaran dimasa yang akan datang. Menurut Hanafi (2014:637) mengatakan bahwa: *financial distress* dapat digambarkan dari dua titik ekstrim yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai *insolvable* (utang lebih besar daripada asset). Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara, tetapi bisa berkembang menjadi lebih buruk. Tingkat *financial distress* dapat mempengaruhi likuiditas karena perusahaan yang mengalami *financial distress* akan mengalami kesulitan dalam membayar kewajiban yang ditanggung perusahaan. Hal ini diperkuat oleh Fahmi (2013:157) dan Lestari. Prabowo & Mahmud (2020) menyebutkan bahwa: Jika perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka akan sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*), dan jika kondisi tersebut tidak cepat diatasi maka ini bisa berakibat kebangkrutan usaha. Untuk menghindari kebangkrutan ini dibutuhkan berbagai kebijakan, strategi dan bantuan, baik dari pihak internal maupun eksternal. Dapat disimpulkan bahwa jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka resiko perusahaan dalam pemenuhan kewajiban, dan semakin tinggi kecenderungan tingkat kebangkrutan atau likuidasi. . Berdasarkan pembahasan dapat digambarkan dalam gambar paradigm penelitian sebagai berikut:

Financial Distress

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 0.999X_5$$

Dengan :

$Z = \text{bankruptcy index}$

$X_1 = \text{working capital} / \text{total asset}$

$X_2 = \text{retained earning} / \text{total asset}$

$X_3 = \text{earning before interest and taxes} / \text{total asset}$

$X_4 = \text{market value of equity} / \text{book value of total debt}$

$X_5 = \text{sales} / \text{total asset}$

Fahmi (2016:134)

Likuiditas

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lncar}}$$

Kasmir (2013:134)

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif analisis. Menurut Moch. Nazir (2011:54) metode penelitian deskriptif menyatakan bahwa: Metode penelitian deskriptif merupakan suatu metode dalam meneliti status sekelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu system pemikirn, ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang. Tujuan dari metode deskriptif ini adalah untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antara fenomena yang diselidiki. Berarti penelitian deskriptif yaitu dengan cara mencari, mengumpulkan dan mengelola data-data yang diperlukan dan untuk selanjutnya diinterpretasikan dan diperbandingkan dengan landasan teori yang penulis peroleh dari beberapa literature yang dapat mendukung penelitian ini sehingga akhirnya dapat diambil suatu kesimpulan.

Adapun teknik pengumpulan data yang dilakukan penulis adalah sebagai berikut:

1. Studi Pustaka

Studi pustaka yaitu dilakukan dengan mempelajari literature, buku-buku penunjang, referensi, peraturan-peraturan dan sumber lain yang berhubungan dengan objek penelitian yang akan dibahas guna mendapatkan landasan teori dan sebagai dasar melakukan penelitian.

2. Dokumentasi

Dokumentasi merupakan penelitian untuk mendapatkan data dari obyek yang akan diteliti melalui pengumpulan data dari sumber tertulis, contohnya laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Financial Distress

Financial Distress merupakan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Semakin meningkat *financial distress* maka semakin besar resiko terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Berdasarkan perhitungan dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.1

Perkembangan *Financial Distress* Pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk Periode 2007-2018

No	Tahun	Z-Score
1	2007	1,0487
2	2008	1,1028
3	2009	1,2122
4	2010	1,2515
5	2011	1,2676
6	2012	1,2778
7	2013	1,1982
8	2014	1,1301
9	2015	0,9808
10	2016	0,9962
11	2017	1,0500
12	2018	1,2260

Sumber : Data yang diolah dari Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan pada tabel 4.1 di atas dapat diketahui nilai *financial distress* pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk pada tahun 2007-2018, pada tahun 2007-2012 rasio *financial distress* menurun, tetapi pada tahun 2013 rasio *financial distress* kembali meningkat dengan rasio 1,1982 sampai pada puncaknya yaitu pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,98 yang masuk kategori sangat tinggi.

Likuiditas

Likuiditas (*likuidiy ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Pada prinsipnya, Rasio Lancar merupakan nilai perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Dapat dilihat dari tabel dibawah ini :

Tabel 4.2

Perkembangan Likuiditas Pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk Periode 2007-2018

No	Tahun	<i>Current Ratio</i>
1	2007	2,5330
2	2008	2,2218
3	2009	2,3670
4	2010	2,1933
5	2011	1,9238
6	2012	2,4074
7	2013	2,3257
8	2014	1,9001
9	2015	1,4321
10	2016	1,3945
11	2017	1,4381
12	2018	1,6965

Sumber : Data yang telah diolah dari Bursa Efek Indonesia

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa perusahaan sample yaitu PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. memiliki likuiditas yang fluktuasi. Sesuai hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas 2007-2011 likuiditas menurun dari 2,53 hingga 1,92. Pada tahun 2012 likuiditas perusahaan kembali membaik sebesar 2,41, akan tetapi pada tahun 2013-2015 menurun hingga pada puncaknya pada tahun 2016 likuiditas perusahaan mencapai 1,39. Hal ini menjadi likuiditas terburuk PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk pada 12 tahun terakhir.

Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui pengaruh *financial distress* terhadap likuiditas pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, terdapat beberapa langkah dalam menganalisisnya, yaitu sebagai berikut : Untuk mempermudah dalam memasukan data variabel X dan variabel Y ke dalam rumus perhitungan statistik, berikut penulis sajikan tabel perhitungannya, yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.3

Pengaruh *Financial Distress* terhadap Likuiditas pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk

Tahun	X	Y	XY	X ²	Y ²
2007	1,0487	2,5330	2,6564	1,0998	6,4161
2008	1,1028	2,2218	2,4502	1,2162	4,9364
2009	1,2122	2,3670	2,8693	1,4694	5,6027
2010	1,2515	2,1933	2,7449	1,5663	48106
2011	1,2676	1,9238	2,4386	1,6068	3,7010
2012	1,2778	2,4074	3,0762	1,6328	5,7956
2013	1,1982	2,3257	2,7866	1,4357	5,4089
2014	1,1301	1,9001	2,1473	1,2771	3,6104
2015	0,9808	1,4321	1,4046	0,9620	2,0509
2016	0,9962	1,3945	1,3892	0,9924	1,9446
2017	1,0500	1,4381	1,5100	1,1025	2,0681
2018	1,2260	1,6965	2,0799	1,5031	2,8781
Σ	13,7419	23,8333	27,5532	15,8641	49,2234

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 4.3 Selanjutnya akan diolah dengan menggunakan hasil pengolahan data, Untuk mengetahui pengaruh financial distress terhadap likuiditas pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk maka dilakukan analisa dengan menggunakan alat statistik dengan menghitung hubungan antara kedua variabel yang diteliti yaitu dengan menggunakan koefisien korelasi pearson (*product moment*). Digunakan untuk mengetahui derajat hubungan antara variabel X dengan Y. Dimana hubungan tersebut dinyatakan dengan r / koefisien korelasi. Adapun rumusnya yang digunakan sebagai berikut :

1. Analisis Korelasi Sederhana

$$r = \frac{n \sum x_i y_i - (\sum x_i)(\sum y_i)}{\sqrt{(n \sum x_i^2 - (\sum x_i)^2)(n \sum y_i^2 - (\sum y_i)^2)}}$$

$$r = \frac{12 (27,5532) - (13,7419)(23,8333)}{\sqrt{(12(15,8641) - (188,8398))((12(49,2234) - (568,0262))}}$$

$$r = \frac{330,6384 - 327,5148}{\sqrt{(190,3692 - 188,8398)(590,6808 - 568,0262)}}$$

$$r = \frac{3,1236}{\sqrt{(1,5294)(22,6546)}}$$

$$r = \frac{3,1236}{\sqrt{34,64794524}}$$

$$r = \frac{3,1236}{5,8862}$$

$$r = 0,531 \text{ (dibulatkan)}$$

Dari perhitungan tersebut dapat diketahui besarnya koefisien korelasi (r) sebesar 0,531 yang berarti *financial distress* mempunyai korelasi/hubungan positif yang sedang (berdasarkan tabel 3.3 Interpretasi Koefisien Korelasi) terhadap likuiditas.

2. Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi sederhana digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel tidak bebas (Y) dan variabel bebas (X), yaitu untuk mengetahui hubungan *financial distress* terhadap likuiditas pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Y = a + bX$$

$$a = \frac{(\sum Y)(\sum X^2) - (\sum X)(\sum XY)}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

$$b = \frac{n \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

$$a = \frac{(23,8333)(15,8641) - (13,7419)(27,5532)}{12 \cdot 15,8641 - 188,8398}$$

$$a = \frac{378,0938 - 378,6333}{190,3692 - 188,8398}$$

$$a = \frac{-0,5395}{1,5294}$$

$$a = -0,353 \text{ (dibulatkan)}$$

$$b = \frac{n \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

$$b = \frac{12 \cdot 27,5532 - (13,7419)(23,8333)}{12 \cdot 15,8641 - 188,8398}$$

$$b = \frac{330,6384 - 327,5148}{190,3692 - 188,8398}$$

$$b = \frac{3,1236}{1,5294}$$

$$b = 2,042 \text{ (dibulatkan)}$$

Dari perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa persamaan regresi sederhana yaitu $Y = -0,353 + 2,042X$. Sehingga nilai konstanta regresi adalah -0,353 dan nilai koefisien regresi adalah 2,042, yang berarti jika likuiditas bernilai nol (0) maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendek (likuiditas) adalah -0,353 dan setiap peningkatan likuiditas sebesar 1 maka likuiditas akan meningkat sebesar 2,042.

3. Koefisien Determinasi

Untuk mengetahui besar pengaruh variabel X terhadap variabel Y, ditunjukkan dengan besarnya koefisien determinasi, yang dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Kd = (r^2) \times 100\%$$

$$Kd = (0,531^2) \times 100\%$$

$$Kd = 0,281961 \times 100\%$$

$$Kd = 28,19\%$$

Dari perhitungan diatas maka pengaruh *financial distress* terhadap likuiditas sebesar 28,19%. Sedangkan sisanya 71,81% dipengaruhi faktor lain.

4. Uji Hipotesis (Uji t)

Suatu koefisien korelasi dan regresi yang kemudian menghasilkan koefisien determinasi, perlu diuji apakah ia merupakan nilai yang berarti, yang berpengaruh secara signifikan atau tidak. Maka perlu dilakukan pengujian hipotesis dengan langkah-langkah yang ditempuh adalah sebagai berikut :

- a. Menentukan hipotesis (H_0 dan H_1) yang dikemukakan

Hipotesisi yang dikemukakan adalah :

$H_0 : \rho = 0$, *financial distress* tidak berpengaruh terhadap likuiditas

$H_a : \rho \neq 0$, *financial distress* berpengaruh terhadap likuiditas

- b. Menghitung nilai t hitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{r \sqrt{(n-2)}}{\sqrt{(1-r^2)}}$$

$$t = \frac{0,531 \sqrt{(12-2)}}{\sqrt{(1- 0,281961)}}$$

$$t = \frac{0,531 \sqrt{10}}{\sqrt{0,718039}}$$

$$t = \frac{0,531 \cdot 3,1622776602}{0,84737181921}$$

$$t = \frac{1,67916943756}{0,84737181921}$$

$$t = 1,981 \text{ (dibulatkan)}$$

- c. Menentukan tarif signifikan (α) dan derajat kebebasan (dk)

Tarif signifikansi (α) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0,05 dengan derajat kebebasan (dk) = (N-2) = 12-2 = 10

$$T_{\text{tabel}} = t (\alpha ; dk) = (0,05 ; 10) = 2,228$$

Berdasarkan perhitungan diatas, diperoleh t_{hitung} sebesar 1,981 dan kemudian dibandingkan dengan t_{tabel} dengan tingkat signifikan 0,05 dan $dk = (n-2) = 12-2 = 10$ adalah 2,228, maka terlihat bahwa $t_{hitung} (1,981) < t_{tabel} (2,228)$, sehingga H_0 diterima, H_a ditolak maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. karena $r = 0,531$ merupakan pengaruh yang sedang.

Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat disimpulkan:

1. *Financial distress* pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk yang diukur dengan menggunakan *Z-Score*, menunjukan *financial distress* perusahaan sangat tinggi.
2. Likuiditas pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk yang diukur menggunakan *Current Ratio*, menunjukan likuiditas perusahaan dianggap baik sesuai teori dari Syamsuddin (2011:44).
3. *Financial Distress* tidak berpengaruh terhadap likuiditas tetapi tidak signifikan pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, karena faktor yang mempengaruhi likuiditas begitu beragam yang diantaranya *financial distress*.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang disimpulkan diatas dapat dikemukakan saran-saran sebagai berikut :

1. Bagi para investor/kreditor ketika akan berinvestasi pada suatu perusahaan sebaiknya dapat lebih teliti dalam melihat atau mengkaji laporan keuangan perusahaan terutama tingkat *financial distress* untuk meminimalisir resiko.
2. Penulis menyarankan kepada perusahaan sebaiknya memilih cara lain untuk mensiasati keuangan, sehingga diharapkan dapat menekan risiko *financial distress* dan meningkatkan likuiditas seperti menyiapkan keuangan tak terduga dan penambahan modal.
3. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dalam pemilihan sampel harus lebih banyak dan lebih beragam hasilnya lebih komprehensif. Kemudian dalam pemilihan perusahaan sampel persektoral karena agar dapat memudahkan dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Ke-3. Bandung : Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2016. *Manajemen Risiko*, Catatan Ke-6. Bandung : Alfabeta.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 4. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Hasibuan, Malayu S.P. 2014. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Hasibuan, Melayu. 2014. *Manajemen Dasar, Pengertian dan Masalah*. Jakarta : Bumi Aksara
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesatu. Cetakan Ke-6. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir, 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Ke-14. Jakarta : PT. Rajagrafindo Persada.
- Lestari, M. N., Prabowo, F. H. E., & Mahmud, A. K. (2020). PENGELOLAAN FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN JASA TELEKOMUNIKASI. *Jurnal Proaksi*, 7(1), 18-28. <https://doi.org/10.32534/jpk.v7i2.963>
- Nazir, Moh. 2011. *Metode Penelitian*, Cetakan Ke-6. Bogor : Penerbit Ghalia Indonesia.
- Subramanyam, K. R. dan John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 10. Jakarta : Salambe Empat.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung : CV. Alfabeta
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Bandung : CV. Alfabeta
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Rajawali Pers.