

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan salah satu faktor yang berpengaruh besar terhadap perkembangan suatu negara baik itu secara langsung maupun tidak langsung. Semakin banyak perusahaan yang maju dan berkembang di suatu negara, maka dapat diartikan pertumbuhan ekonomi di negara tersebut sedang dalam keadaan baik. Sebaliknya, jika ada sedikit perusahaan dan rata-rata perusahaan tersebut tidak berkembang, maka dapat diartikan pertumbuhan ekonomi di negara tersebut sedang melemah. Itu menandakan ekonomi negara tersebut sedang dalam keadaan buruk. Agar perusahaan tetap eksis, perlu dilakukannya pengelolaan.

Pengelolaan perusahaan wajib dilakukan oleh setiap perusahaan agar keberlangsungan usahanya tetap eksis dalam jangka waktu yang panjang. Seiring berjalannya waktu perusahaan akan mengalami masalah-masalah yang akan mengganggu keberlangsungan usahanya. Salah satu hal yang menyebabkan adalah perubahan kondisi pasar yang ditandai dengan inflasi dan anjloknya nilai rupiah, Perusahaan yang tidak dapat beradaptasi dengan perubahan kondisi pasar menyebabkan perusahaan mengalami krisis yang menyebabkan perusahaan tersebut mengarah ke arah kebangkrutan atau *financial distress*. (Patunrui dan Yati, 2017)

Kebangkrutan atau *financial distress* merupakan salah satu hal yang perlu dikaji karena dengan mengkaji fenomena kebangkrutan ini, maka kita dapat meminimalisir risiko terjadinya kebangkrutan dan mencegahnya sejak dini melalui langkah-langkah yang sudah diteliti untuk mengantisipasi hal tersebut dengan demikian, kajian tersebut akan sangat bermanfaat bagi perusahaan diantaranya bidang perbankan atau keuangan, perusahaan pertambangan, jasa dan lain sebagainya.

Menurut Ratna (2018) *financial distress* merupakan kondisi yang terjadi sebelum adanya kebangkrutan pada sebuah perusahaan yang ditandai dengan penurunan kinerja keuangan setiap Tahunnya, dan berujung kepada kepailitan atau kebangkrutan, sedangkan menurut Sudaryanti dan Dinar (2019) *Financial distress* yaitu kondisi suatu perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajiban finansial perusahaannya sesuai yang ditetapkan sebelumnya. *Financial distress* adalah masalah likuiditas yang sangat sulit dipecahkan tanpa merubah struktur perusahaan. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan dan terjadi saat perusahaan mengalami kerugian beberapa Tahun belakangan. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan membuat investor tidak mau menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut karena dianggap perusahaan tersebut tidak sehat atau keberlangsungan usahanya tidak terjamin (Muflihah, 2017).

Kesulitan keuangan menyebabkan perusahaan sulit untuk mengelola dananya yang digunakan dalam menjalankan operasional perusahaan. Ketika operasional perusahaan terhambat, *output* yang dihasilkan juga akan melemah menyebabkan penjualan akan mengalami penurunan sehingga berdampak pada

laba yang dihasilkan perusahaan menurun yang berakibat perusahaan akan kesulitan dalam membeli persediaan, membayar hutang-hutang, serta membayar dividen kepada investor sehingga investor tidak tertarik terhadap perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (Muflihah, 2017).

Pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan dan mengantisipasi kondisi yang menyebabkan kemungkinan adanya potensi kebangkrutan.

Salah satu cara mengetahui perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan melihat laba/rugi perusahaan. Apabila perusahaan mengalami rugi selama dua Tahun berturut-turut maka perusahaan tersebut dikategorikan perusahaan yang sedang mengalami *financial distress*. Perusahaan yang berhasil meningkatkan laba setiap Tahun dikategorikan perusahaan yang sehat atau tidak mengalami *financial distress* (Muflihah, 2017). Perusahaan-perusahaan yang mengalami pailit atau kebangkrutan tersebut dapat dikatakan mengalami kondisi *financial distress* sehingga dapat terancam *de-listing* atau penghapusan dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut ini adalah daftar perusahaan sektor pertambangan yang diindikasikan mengalami *financial distress* sehingga dikeluarkan (*de-listing*) dari Bursa Efek Indonesia selama 3 Tahun berturut-turut.

Tabel 1. 1
Daftar Perusahaan Delisting di Bursa Efek Indonesia (BEI)
dari Tahun 2017 – 2020

No	Kode	Nama Emiten	Tanggal Pencatatan	Tanggal <i>Delisting</i>
1	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	19 Agustus 2010	16 November 2017
2	TKGA	Permata Prima Sakti Tbk	06 Januari 1992	16 November 2017
3	ATPK	Bara Jaya Internasional Tbk	17 April 2002	30 September 2019
4	BORN	Borneo Lumbung Energi dan Metal Tbk	26 November 2010	20 Januari 2020

Sumber: idx.co.id (2021)

Berau Coal Energy Tbk (BRAU) dan Permata Prima Sakti Tbk (TKGA) mengalami *force delisting* dengan alasan saham BRAU dan TKGA telah mengalami suspensi lebih dari dua Tahun karena keduanya belum melakukan kewajiban-kewajibannya seperti melaporkan laporan keuangan, sedangkan Bara Jaya Internasional Tbk (ATPK) dan Borneo Lumbung Energi dan Metal Tbk (BORN) dikeluarkan dari bursa dengan alasan keberlangsungan usaha (*going concern*). Direktur Penilaian Perusahaan BEI menyebutkan bahwa apabila perusahaan terbuka (emiten) yang terganggu fokus bisnisnya dan tidak mau mengikuti aturan bursa maka akan dipastikan otoritas pasar akan melakukan *delisting* terhadap perusahaan tersebut dari papan perdagangan bursa.

Perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan dengan munculnya *financial distress* sangat menarik untuk dilakukan sebuah penelitian karena merupakan ancaman yang bisa dialami oleh semua perusahaan tanpa melihat jenis ataupun ukuran perusahaan serta terjadinya bisa kapan saja. Melihat kerugian yang sangat besar bagi berbagai pihak menimbulkan pemikiran bahwa prediksi *financial distress* melalui model prediksi perlu untuk dikembangkan dengan harapan dapat digunakan sebagai acuan untuk mengidentifikasi sejak dini adanya kondisi yang menjurus ke arah kebangkrutan. *Financial distress* dapat diidentifikasi dengan rasio keuangan. Ada beberapa macam rasio keuangan untuk mendeteksi kondisi perusahaan diantaranya adalah Profitabilitas Likuiditas, *Leverage*, dan *sales growth*.

Menurut Muflihah (2017) profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas menggunakan *return on asset* yang dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva. Perusahaan yang memiliki nilai *return on asset* kecil akan cenderung mengalami *financial distress* karena ketika suatu perusahaan memiliki laba yang sedikit akan sangat kesulitan dalam pengelolaan terkait dengan pembiayaan operasional perusahaan sehingga kinerja perusahaan tidak maksimal sehingga akan mengarahkan perusahaan menuju *financial distress*. Penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Pamungkas (2019) menemukan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif dalam memprediksi *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian yang tadi, Andriansyah (2018) menemukan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress*.

Menurut Kasmir (2016:134) Rasio Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Untuk dapat memenuhi kewajibannya yang sewaktu-waktu ini, maka perusahaan harus mempunyai alat untuk membayar berupa aset lancar yang jumlahnya harus jauh lebih besar daripada kewajiban agar perusahaan terhindar dari keadaan *financial distress*. Apabila aset yang dimiliki perusahaan lebih kecil daripada kewajibannya maka perusahaan bukan hanya dihadapi dengan keadaan *financial distress* melainkan perusahaan dapat mengalami kebangkrutan (likuidasi). Penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Hayatun (2020) menemukan bahwa rasio Likuiditas berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian yang tadi, Wulandari (2019) menemukan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif dalam memprediksi *financial distress*.

Menurut Kasmir (2016:151) Rasio *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri dengan demikian, apabila perusahaan tidak pintar dalam memanajerial keuangan perusahaannya maka perkembangan perusahaan tersebut tidak akan baik. Modal yang didapat dari hutang yang diberikan harus dapat dikelola dengan sebaik mungkin agar perusahaan dapat melipat gandakan modal pinjaman tersebut. Berlipat gandanya modal pinjaman akan mengakibatkan kemajuan bagi perusahaan dimasa mendatang. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak pintar dalam mengelola modal pinjaman tersebut, maka perusahaan akan

dihadapi dengan kewajiban yang cukup berat karena harus melunasi utang dan bunga yang sudah disepakati sebelumnya. Hasil penelitian Tejo (2017) menyatakan *Leverage* memiliki pengaruh positif dalam memprediksi *financial distress*, sedangkan Zulaecha dan Atik (2018) menyatakan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari Tahun ke Tahun. Semakin tinggi nilai pertumbuhan penjualan maka menggambarkan bahwa perusahaan tersebut berhasil menjalankan aktivitasnya. Hal ini berarti semakin besar laba yang dihasilkan akan berdampak pada bertambahnya arus kas perusahaan, sehingga berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan yang baik. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik dapat dimungkinkan tidak akan mengalami *financial distress* (Muflihah, 2017). Hasil penelitian yang dilakukan Muflihah (2017) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan Tejo (2017) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan permasalahan yang diuraikan dan adanya perbedaan atau ketidak konsistenan dari hasil penelitian sebelumnya, maka penulis ingin melakukan penelitian mengenai: **"Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Dan Sales growth Terhadap Financial distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017 - 2019)"**.

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka yang menjadi pokok permasalahan terhadap penelitian ini adalah:

1. Apakah Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI?
2. Apakah Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI?
3. Apakah Rasio *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI?
4. Apakah *Sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

3. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Rasio *Leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
4. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *Sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

1.4 Kegunaan Penelitian

Diharapkan hasil penelitian ini dapat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan dan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan literature untuk sumber referensi pada penelitian selanjutnya, sehingga dapat menambah pengetahuan pembaca mengenai *financial distress* pada perusahaan dan apa saja yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress* dalam perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan bagi manajemen perusahaan mengenai *financial distress* sehingga manajemen dapat mengetahui faktor yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* dan dapat menghindarkan perusahaan yang dikelola dari kejadian *financial distress*.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham and Houston (2011:184) isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak luar (eksternal). Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor).

Teori sinyal (*Signaling Theory*) adalah teori yang mengungkapkan bahwa pihak perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Udhayana, 2015). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah

perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang berlebihan. Teori sinyal juga dapat membantu pihak perusahaan, pemilik dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas atau integritas informasi laporan keuangan.

Laporan keuangan hendaknya dibuat berdasarkan aktivitas yang terjadi di perusahaan pada satu periode tertentu. Oleh karena itu manajemen dituntut untuk bersikap transparan dalam menyajikan laporan keuangan perusahaannya. Laporan keuangan akan mengarahkan kita pada perusahaan yang berada dalam kondisi sehat atau mengalami *financial distress*. Sinyal-sinyal informasi yang beredar dapat mempengaruhi investor dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan.

2.1.2 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut Jansen and Meckling (1976) teori agensi yaitu teori yang menjelaskan hubungan antara *agent* dan *principal*. Terdapat suatu kontrak dalam teori agensi, dimana pihak *principal* memberikan perintah kepada agen untuk mengelolah perusahaan, namun agen akan melakukan tindakan-tindakan yang tidak sesuai dengan perintah dari *principal*. Perbedaan kepentingan inilah yang disebut dengan masalah keagenan, dimana masalah keagenan muncul disebabkan oleh adanya ketidakseimbangan informasi. Hal ini dikarenakan pihak *agent* mengetahui segala sesuatu yang terjadi di perusahaan, sedangkan pihak *principal* tidak sepenuhnya mengetahui keadaan perusahaan yang sebenarnya.

Principal perlu melakukan tindakan monitoring terhadap *agent*, untuk mencegah kemungkinan terjadinya kerugian pada *principal* karena perilaku menyimpang oleh *agent*.

Informasi merupakan salah satu cara untuk mengurangi ketidakpastian, sehingga berperan penting dalam membagi resiko antara *agent* dengan *principal*. Informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan dapat dijadikan patokan oleh investor untuk menilai kondisi suatu perusahaan. Laporan keuangan perusahaan apabila terus menerus menghasilkan laba negatif, maka teridentifikasi perusahaan mengalami *financial distress* (Hidayat dan Merianto, 2014).

Dalam teori keagenan (*Agency Theory*) disebutkan bahwa asimetri informasi muncul saat pemegang saham dan *stakeholder* memiliki informasi yang terbatas mengenai informasi internal maupun prospek perusahaan di masa depan dibandingkan dengan manajer. Keadaan tersebut menyebabkan penyalahgunaan informasi yang ada untuk hal-hal yang tidak diinginkan seperti manipulasi laporan keuangan untuk memaksimalkan kemakmuran pihak manajemen.

2.1.3 Rasio Profitabilitas

Menurut Muhandi (2015:63), rasio profitabilitas dapat diartikan sebagai rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio laba ini umumnya diambil dari laporan laba rugi. Secara sederhana laporan laba rugi terdiri dari penjualan bersih, laba kotor, laba operasi, laba sebelum pajak, laba setelah pajak dan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Menurut Yustika (2015:6)

apabila profitabilitas suatu perusahaan terus menurun dan bahkan berjumlah negatif maka kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan semakin besar.

Kasmir (2016:196) mengemukakan, Rasio profitabilitas dapat diukur dari dua pendekatan yakni pendekatan penjualan dan pendekatan investasi. Ukuran yang banyak digunakan adalah *Return on asset* (ROA) dan *Return on equity* (ROE), rasio profitabilitas yang diukur dari ROA dan ROE mencerminkan daya tarik bisnis (*Business Attractive*)

1. *Return On Total Assets* (ROA)

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang dipergunakan (Margaretha, 2005:21). Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan. Apabila tingkat ROA itu rendah, tidak selalu berarti buruk. Hal tersebut dapat diakibatkan oleh keputusan yang disengaja untuk menggunakan utang dalam jumlah besar, beban bunga yang tinggi menyebabkan laba bersih menjadi relatif rendah (Brigham and Houston, 2011:148). Rumus untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(01)$$

(Moeljadi, 2006:74)

2. *Return on equity* (ROE)

Return on equity merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syamsuddin, 2009:64). Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan (Sudana, 2011:22). Rumus untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Equity} \times 100\% \dots\dots\dots(02)$$

(Moeljadi, 2006:74)

2.1.4 Rasio Likuiditas

Gitman and Zutter (2015) menjelaskan likuiditas sebagai pengukur kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Likuiditas juga lebih mengarah kepada neraca suatu perusahaan yang dimana memberikan informasi perusahaan mengenai kemudahan dalam membayar hutangnya. Apabila semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya maka akan mempengaruhi berbagai kemungkinan perusahaan akan mendapatkan pembiayaan dari para kreditur jangka pendek untuk mengoperasikan kegiatan usahanya. Rasio likuiditas dapat dihitung berdasarkan informasi modal kerja pos-pos aset lancar dan hutang lancar (Sawir, 2009:16)

Wahyu dan Doddy (2009) juga menjelaskan hal yang sama, rasio likuiditas ini menunjukkan aktiva lancar perusahaan yang paling likuid dan dapat segera digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang semakin likuid mengartikan bahwa perusahaan dapat menjamin pengembalian hutang jangka pendek atau jangka panjang yang akan jatuh tempo maupun sudah jatuh tempo. Sebaliknya jika perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan illikuid

Menurut Kasmir (2016: 134-142). dalam praktiknya jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan yaitu :

1. Rasio Lancar (*Current ratio*)

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan, dengan kata lain seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Rumus untuk mencari rasio lancar atau *current ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots(03)$$

2. Rasio Cepat (*Quick ratio*)

Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar atau acid test ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai lancar (utang persediaan (inventory). Artinya nilai sediaan kita abaikan, dengan cara karena dikurangi dari nilai aktiva lancar. Hal ini dilakukan persediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya. Rumus untuk mencari rasio cepat (*quick ratio*) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(04)$$

3. Rasio Kas (*Cash ratio*)

Rasio kas atau *cash ratio* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari ketersediaannya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat), Rumus untuk mencari rasio kas atau *cash ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(05)$$

Atau

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas+Bank}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(06)$$

4. Rasio Perputaran Kas

Rasio perputaran kas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Rumus yang digunakan untuk mencari rasio perputaran kas adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}} \dots\dots\dots(07)$$

5. *Inventory to net working capital*

Inventory to net working capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan aktiva lancar dengan utang lancar.

Rumus untuk mencari *inventory to net working capital* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Inventory to Net Working Capital} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(08)$$

2.1.5 Rasio Leverage

Menurut Hery (2015:167), rasio *Leverage* merupakan rasio yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Menurut Fahmi (2013:245) *financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Perusahaan dengan banyak kreditur akan semakin cepat bergerak ke arah *financial distress*. dibandingkan perusahaan dengan kreditur tunggal. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini akan berisiko, akan terjadi kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar.

Jenis-jenis rasio yang ada dalam *Leverage* ratio menurut Kasmir (2016: 155-163), antara lain :

1. *Debt to Asset Ratio (Debt ratio)*

Debt ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva, dengan kata lain seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap

pengelolaan aktiva. Rumus untuk mencari *debt ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots(09)$$

2. *Debt to equity ratio*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan, dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \dots\dots\dots(10)$$

3. *Long term debt to equity ratio (LTDtER)*

LTDtER merupakan rasio antara utang jangka pendek dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rumus untuk mencari *long term debt to equity ratio*

adalah dengan menggunakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri, yaitu:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}} \dots\dots\dots(11)$$

4. *Times Interest Earned*

Time interest earned merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga Tahunannya. Rumus untuk mencari *time interest earned* dapat digunakan dengan dua cara sebagai berikut :

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga (Interest)}} \dots\dots\dots(12)$$

Atau

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{EBIT} + \text{biaya bunga}}{\text{Biaya Bunga (Interest)}} \dots\dots\dots(13)$$

5. *Fixed charge coverage (FCC)*

Fixed charge coverage atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai *time interest earned ratio*. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Rumus untuk mencari *fixed charge coverage* adalah sebagai berikut :

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}} \dots\dots\dots(14)$$

2.1.6 Sales growth

Menurut Higgins (2014:63), penjualan adalah penerimaan yang diperoleh dari pengiriman barang dagangan atau dari penyerahan pelayanan dalam bursa sebagai barang pertimbangan yaitu dalam bentuk tunai peralatan kas atau harta lainnya, sedangkan Fahmi (2012:184) mendefinisikan penjualan adalah penerimaan yang diperoleh dari hasil penjualan produk seperti pengiriman barang (*goods*) atau pemberian jasa (*service*) yang diberikan.

Adapun pertumbuhan penjualan adalah kenaikan atau penurunan jumlah penjualan dari Tahun ke Tahun. Semakin meningkat penjualan suatu perusahaan, maka laba yang diperoleh juga meningkat. Perusahaan yang memiliki penjualan relatif stabil akan memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan hutang lebih besar lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil (Sartono, 2010:122).

Swastha (2012:114), mengemukakan bahwa pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan/atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan, dengan demikian dapat diketahui bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Jadi, pertumbuhan yang terjadi dalam perusahaan dagang

sering dikatakan sebagai tingkat pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan perbandingan antara penjualan dari Tahun ke Tahun atau dari waktu ke waktu. Berdasarkan definisi diatas sampai pada pemahaman penulis bahwa *sales growth* menggambarkan peningkatan penjualan dari Tahun ke Tahun. Tingginya tingkat *sales growth* menunjukkan semakin baik suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya. Menurut Rahayu dan Sopian (2017), *Sales growth* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Sales\ growth = \frac{Penjualan\ tahun\ ini - Penjualan\ tahun\ lalu}{Penjualan\ tahun\ lalu} \dots\dots\dots(15)$$

2.1.7 *Financial distress*

Financial distress merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dialami. Kesulitan keuangan ini meliputi keterbatasan kas untuk aktivitas operasi normal perusahaan hingga tertunda dan terhentinya pembayaran kewajiban-kewajiban perusahaan yang telah jatuh tempo maupun yang akan jatuh tempo. Dwijayanti (2010:103) mendefinisikan *financial distress* sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban financial yang telah jatuh tempo, sedangkan menurut Hidayat dan Meiranto (2014:2) kesulitan keuangan (*financial distress*) terjadi akibat dari serangkaian pengambilan keputusan yang kurang tepat, kurangnya pengawasan kondisi keuangan dan beberapa kelemahan yang saling terkait sehingga penggunaannya tidak sesuai dengan apa yang dibutuhkan.

Financial distress menurut Altman (1968) digolongkan kedalam empat kategori, yaitu :

1. *Economic failure*

Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana perusahaan tidak dapat menutup total biaya termasuk biaya modal atau *cost of capital*, sebagai akibat dari kondisi perekonomian yang tidak stabil (menurun). *Economic failure* merupakan faktor eksternal yang sulit (tidak dapat) diprediksi.

2. *Business failure*

Business failure atau kegagalan bisnis adalah bisnis yang menghentikan operasi karena ketidakmampuannya untuk menghasilkan keuntungan atau kreditur. Disebabkan oleh kegagalan manajemen perusahaan (faktor internal).

3. *Insolvency*

Insolvency terbagi menjadi dua yaitu *technical insolvency* dan *insolvency in bankruptcy*.

- a) *Technical insolvency* atau insolvensi teknis, terjadi apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo walaupun total aktiva sudah melebihi total utangnya.
- b) *Insolvency in bankruptcy* kondisi ini lebih serius dibandingkan dengan *technical insolvency*. Perusahaan dikatakan memiliki *Insolvency in bankruptcy* jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset yang dapat mengarah kepada likuiditas bisnis

4. *Legal bankruptcy*

Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah dianjurkan tuntutan secara resmi oleh undang-undang.

Jauch dan Glueck (1989) menyatakan factor-faktor yang menyebabkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan adalah :

a) Faktor umum terdiri dari sektor ekonomi, sektor sosial, teknologi dan sektor pemerintahan.

b) Faktor eksternal perusahaan terdiri dari faktor pelanggan/konsumen, faktor kreditur dan faktor pesaing.

c) Faktor internal perusahaan

Faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara internal menurut Harnanto dalam Laksita (2018:40) adalah sebagai berikut:

- i. Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada konsumen sehingga akan menyebabkan adanya penunggakan dalam pembayaran sampai akhirnya tidak dapat membayar.
- ii. Manajemen tidak efisien yang disebabkan karena kurang adanya kemampuan pengalaman, keterampilan dan sikap inisiatif dari manajemen.
- iii. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan dimana sering dilakukan oleh karyawan bahkan manajer puncak sekalipun sangat merugikan apalagi yang berhubungan dengan keuangan perusahaan.

Ada banyak model yang telah dikembangkan untuk memprediksi *financial distress* sebagai usaha menghindari kebangkrutan seperti Altman, Zmijewski, Whitaker dll. Adapun dalam penelitian ini metode atau perhitungan yang digunakan oleh peneliti untuk melihat kondisi perusahaan apakah mengalami *financial distress* atau non *financial distress* yaitu dengan metode atau perhitungan Whitaker. Metode Whitaker adalah metode atau perhitungan yang menjelaskan bahwa laba merupakan tolak ukur kondisi keuangan sebuah perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak. Whitaker (1999) berpendapat bahwa perusahaan dapat dikatakan mengalami *financial distress* jika perusahaan beberapa Tahun mengalami laba bersih (net *income*) negatif. Penelitian yang dilakukan Christon E. B. Simanjuntak menunjukkan bahwa beberapa perusahaan transportasi terindikasi mengalami kesulitan keuangan dilihat dari laporan keuangan perusahaannya. Laporan keuangan tersebut menunjukkan bahwa laba beberapa perusahaan transportasi cenderung mengalami penurunan bahkan ada yang mengalami kerugian.

2.2 Penelitian Sebelumnya

1. Hayatun (2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh *good corporate governance* dan rasio keuangan terhadap *financial distress*. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2. Agustini dan Wirawati (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan pada *financial distress*. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah rasio likuiditas tidak berpengaruh pada *financial distress*, Rasio *leverage* berpengaruh positif pada *financial distress*, sedangkan Rasio profitabilitas dan Rasio aktivitas berpengaruh negatif pada *financial distress*.
3. Aini dan Purwohandok (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan pada *financial distress*. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah rasio likuiditas tidak berpengaruh pada *financial distress*, Rasio *leverage* tidak berpengaruh pada *financial distress*, Rasio *aktivitas* tidak berpengaruh pada *financial distress* sedangkan Rasio profitabilitas berpengaruh negatif pada *financial distress*.
4. Pamungkas (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, *sales growth*, dan struktur kepemilikan terhadap *financial distress*. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah likuiditas, *sales growth*, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
5. Wulandari (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress*. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah rasio likuiditas dengan proksi (*current ratio*) berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan rasio profitabilitas dengan proksi *return on assets* (ROA) dan rasio *leverage*

dengan proksi *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

6. Andriansyah (2018) melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas, *Leverage*, profitabilitas, aktivitas dan pertumbuhan penjualan dalam memprediksi *financial distress*. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah rasio likuiditas berpengaruh positif dalam memprediksi *financial distress*. Rasio *Leverage* berpengaruh positif dalam memprediksi *financial distress*. Rasio profitabilitas berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress*, rasio aktivitas berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress* dan rasio pertumbuhan berpengaruh positif dalam memprediksi *financial distress*.
7. Zulaecha dan Atik (2018) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan *Sales growth* Terhadap *Financial distress*. Variabel independen yang digunakan adalah likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*. Hasil dari penelitian yaitu likuiditas memiliki pengaruh positif dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
8. Idarti dan Hasanah (2018) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress. Variabel independen yang digunakan adalah Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Likuiditas. Hasil dari penelitian yaitu Struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap financial distress, kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap financial distress, likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress

9. Muflihah (2017) melakukan penelitian mengenai pengaruh *Current ratio*, *debt ratio*, *return on asset*, *sales growth* terhadap *financial distress*. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah *Debt ratio* dan *Return on asset* berpengaruh terhadap *financial distress* sedangkan variabel yang tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan adalah *Sales growth* dan *Current ratio*.
10. Simanjuntak (2017) melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress*. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pertumbuhan berpengaruh positif terhadap prediksi *financial distress*. rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* dan rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
11. Tejo (2017) melakukan penelitian mengenai pengaruh *Leverage*, likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderating. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
12. Yudiawati, dan Indriani (2016) melakukan penelitian mengenai pengaruh *current ratio*, *debt to total asset*, *total asset turnover*, dan *sales growth ratio* terhadap *financial distress*. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah *current ratio* dan *debt to total asset* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan *total asset turnover* dan *sales growth ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.