

BAB I

PENDAHULUAN

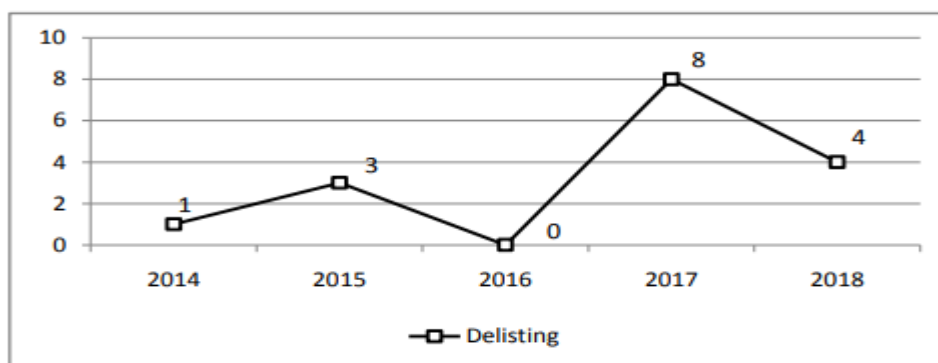
1.1 Latar Belakang

Di tengah persaingan global yang ketat, situasi perekonomian yang tidak stabil dapat memicu berbagai permasalahan keuangan perusahaan. Salah satu permasalahan keuangan yang sering dihadapi oleh perusahaan adalah kesulitan keuangan. Semua perusahaan tentu saja berusaha untuk menghindari permasalahan keuangan sebisa mungkin, karena perusahaan yang tidak dapat mengatasi kesulitan keuangan akan berakibat pada kepailitan atau kebangkrutan yang akan membawa dampak negatif bagi manajemen, kreditur, investor, maupun pemerintah. Kebangkrutan perusahaan rata-rata diawali dengan kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*). Tetapi, perusahaan yang sedang mengalami kondisi *financial distress* belum dapat dipastikan akan diakhiri dengan kebangkrutan. Hal ini bergantung pada kemampuan perusahaan untuk mencegah dan mengatasi kondisi *financial distress* yang akan mengarah pada kebangkrutan.

Dalam lingkup dunia kontribusi industri manufaktur Indonesia menempati peringkat ke-4 dunia dari 15 negara yang kontribusi manufaktur terhadap PBDnya di atas 10 %. Namun dalam krisis financial global perusahaan manufaktur tidak dapat menjamin dalam mempertahankan tingkat pertumbuhan penjualan. Jika perusahaan mengalami penurunan penjualan yang terus-menerus bisa saja perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan. Maka dari itu dibutuhkan

manajemen pengelolaan keuangan yang baik. Adapun fenomena yang terjadi dalam penelitian ini yaitu :

Gambar 1.1
Perusahaan yang Terdelisting Tahun 2014-2018



Sumber :idx.co.id

Berdasarkan gambar 1.1 terdapat ada beberapa perusahaan yang telah resmi didelisting dari Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2018. Diketahui pada tahun 2016 tidak ada perusahaan yang terdelisting dari Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2017 terjadi peningkatan sebesar 8 perusahaan yang telah resmi terdelisting dari Bursa Efek Indonesia. Kemudian di tahun 2018 terjadi penurunan sebesar 4 perusahaan yang telah resmi terdelisting dari Bursa Efek Indonesia. Delisting adalah tindakan penghapusan pencatatan saham perusahaan dari Bursa Efek Indonesia karena perusahaan bersangkutan dianggap tidak memenuhi kriteria yang ditetapkan.

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi (Platt & Platt, 2002). Iramani (2007) menyatakan bahwa *financial distress* berkaitan dengan kondisi *insolvency*. Hal tersebut terjadi apabila perusahaan mempunyai ekuitas yang negatif dan nilai aktiva lebih kecil dari nilai utang yang dimiliki.

Kondisi seperti ini akan membuat para investor dan kreditur khawatir untuk menanamkan dananya. Artinya, pemahaman dan penelitian terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* sangat perlu dilakukan agar para investor dan kreditur bersedia menanamkan dananya tanpa ada kekhawatiran.

Apabila suatu perusahaan tidak dapat mengatasi *financial distress* yang dialaminya, maka akan berakibat pada kebangkrutan. Kebangkrutan adalah suatu kondisi ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan dalam menjalankan perusahaannya. Akibat dari banyaknya perusahaan-perusahaan yang mengalami kebangkrutan, secara tidak langsung akan meningkatkan jumlah pengangguran, tindak kriminal dan ketidakstabilan ekonomi.

Financial distress sendiri terjadi sebelum kebangkrutan dan terjadi saat perusahaan mengalami kerugian beberapa tahun. Jadi, diperlukan metode perhitungan kebangkrutan sebagai antisipasi dan sistem peringatan dini terhadap *financial distress*. Metode tersebut dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi dan memperbaiki kondisi perusahaan sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan. Whitaker (1999) berpendapat bahwa perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* jika beberapa tahun mendapat laba bersih (*net income*) negatif. Perusahaan yang terindikasi mengalami *financial distress* dilihat dari laporan keuangannya. Apabila laba yang tercantum dalam laporan keuangan menunjukkan laba bersih (*net income*) negatif, maka perusahaan tersebut dikatakan mengalami *financial distress*.

Selain itu, rasio keuangan juga dapat digunakan dalam memprediksi kebangkrutan bisnis untuk periode satu sampai lima tahun sebelum bisnis tersebut benar-benar bangkrut (Nasser & Aryati, 2000). Rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dalam penelitian ini, yaitu likuiditas (*current ratio*), solvabilitas (*debt to assets ratio*), rentabilitas (*return on assets*), aktivitas (*total assets turn over*), dan ukuran perusahaan (*size*)

Rambe, dkk. (2015) menyatakan bahwa rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam hal memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya/*current liabilities*. Untuk dapat memenuhi kewajibannya, maka perusahaan harus mempunyai alat-alat untuk membayar yang berupa aktiva lancar yang jumlahnya harus jauh lebih besar dari pada kewajiban-kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan. Rasio likuiditas yang digunakan pada penelitian ini adalah *current ratio* (rasio lancar). *Current ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aktiva lancarnya. Apabila perusahaan tidak bisa melunasi kewajibannya yang telah jatuh tempo, maka perusahaan tersebut akan semakin dekat dengan ancaman *financial distress* (Hidayat dan Meiranto, 2014). Hasil penelitian yang dilakukan Haspari (2012), serta Liana dan Sutrisno (2014) menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Hastuti dan Purwanto (2015) serta Dwiyantri (2016) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Rasio solvabilitas/*leverage*, menurut Hery (2015), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aktiva. Rasio *leverage* yang digunakan pada penelitian ini adalah *debt to assets ratio* (rasio utang). *Debt to assets ratio* dihitung dengan cara total utang dibagi dengan total aktiva. Penelitian yang dilakukan oleh Hapsari (2012), Mas'ud dan Srengga (2011), serta Liana dan Sutrisno (2014) menyatakan bahwa *debt to assets ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian Hastuti dan Purwanto (2015), Andre dan Taqwa (2014) yang menyatakan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Rasio Rentabilitas/profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *return on assets*. Menurut Hanafi dan Halim (2003), *return on assets* adalah rasio keuangan perusahaan yang terkait dengan potensi keuntungan mengukur kekuatan perusahaan membuahkan keuntungan atau juga laba pada tingkat pendapatan, aktiva dan juga modal saham spesifik. Penelitian yang dilakukan Widarjo dan Setiawan (2009), serta Simanjuntak, dkk. (2017) menunjukkan hasil bahwa *return on assets* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Farah (2018), Assaji dan Machmuddah (2017), dimana *return on assets* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Rasio aktivitas, menurut Fahmi (2014), adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan rasio aktivitas ini dilakukan secara maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan beragam unsur aktiva misalnya persediaan aktiva tetap dan aktiva lainnya. Aktiva yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *total assets turn over*. Menurut Syamsuddin (2011), *total assets turn over* adalah tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Penelitian yang dilakukan Ardiansyah (2018), serta Assaji dan Machmuddah (2017) menunjukkan hasil bahwa *total assets turn over* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan Dwiyantri (2016) dan Ardian, dkk. (2016) yang mengatakan bahwa *total assets turn over* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan mampu menggambarkan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam proses pengelolaan perusahaan, ukuran perusahaan menjadi salah satu variabel yang penting (Theacini dan Wisadha, 2014). Semakin besar perusahaan, semakin besar pula aset yang dimiliki. Maka perusahaan memiliki kemampuan yang lebih dalam memenuhi kewajibannya. Pada ukuran perusahaan ditemukan penelitian yang berbeda

pula, pada penelitian (Parker et al, 2002), (Kristanti et al, 2016) (luqman *et all*, 2018), mengemukakan hasil ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Cinantya dan Merkusiwati 2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali pengaruh rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio rentabilitas, rasio aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Adapun judul dari penelitian ini adalah "**Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Rentabilitas, Rasio Aktivitas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020)**".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018- 2020?
2. Apakah rasio solvabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020?
3. Apakah rasio rentabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020?

4. Apakah rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020?
6. Apakah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio rentabilitas, rasio aktivitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2020
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio solvabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh rasio rentabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020.

4. Untuk mengetahui pengaruh rasio aktivitas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020.
5. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020.
6. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio rentabilitas, rasio aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis.

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan ilmu pengetahuan berkaitan dengan *financial distress*. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti lain dalam melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan *financial distress*.

2. Manfaat praktis.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait kondisi keuangan perusahaan guna mencegah terjadinya kebangkrutan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi bagi para investor, khususnya terkait dengan *financial distress*.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori sinyal (*signaling theory*)

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik itu gambaran masa lalu, saat ini, maupun keadaan masa yang akan datang, bagi kelangsungan suatu perusahaan. Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal juga dapat berupa promosi atau informasi lainnya yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Pemberian sinyal juga dapat membantu pihak perusahaan (*agent*), pemilik (*principal*), dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas atau integritas informasi laporan keuangan. Informasi yang diterima oleh investor lebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal baik atau sinyal yang buruk. Laporan keuangan yang mencerminkan kinerja baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik. Sinyal baik akan direspon dengan baik pula oleh pihak luar.

Perhatian investor diarahkan pada kemampuan perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Hubungan

baik akan terus berlanjut, jika investor puas dengan kinerja manajemen, dan penerima sinyal juga menafsirkan sinyal perusahaan sebagai sinyal yang positif.

2.1.2 *Financial distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi, dimana perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan. Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Hidayat (2013), *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Berdasarkan pernyataan dari Whitaker (1999) dalam Hidayat (2013), suatu perusahaan dapat dikatakan berada dalam kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut mempunyai laba bersih (*net profit*) negatif selama beberapa tahun.

Menurut Damodaran (1997) dalam Dwiyanti (2016) faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro. Adapun faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah:

1) Kesulitan arus kas

Terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil kegiatan operasi tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha

yang timbul atas aktivitas operasi. Selain itu, kesulitan arus kas juga bisa disebabkan adanya kesalahan manajemen ketika mengelola aliran kas perusahaan dalam melakukan pembayaran aktivitas perusahaan.

2) Besarnya jumlah utang.

Kebijakan pengambilan utang perusahaan untuk menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan utang di masa mendatang. Ketika tagihan jatuh tempo, sedangkan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk melunasi tagihan tersebut, maka kemungkinan yang dilakukan kreditur adalah melakukan penyitaan aktiva perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan tersebut.

3) Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

Dalam hal ini merupakan kerugian operasional perusahaan yang dapat menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan.

Platt dan Platt (2002) dalam Dwiyanti (2016) mengungkapkan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress*, yaitu:

- a) Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
- b) Pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *takeover* agar perusahaan mampu membayar utang dan mengelola perusahaan dengan baik.
- c) Memberikan *early warning* (peringatan awal) adanya kebangkrutan di masa yang akan datang.

Maka dari itu, penting bagi perusahaan untuk dapat memprediksi kondisi *financial distress* secara dini, agar perusahaan dapat melakukan tindakan dan antisipasi terhadap kondisi keuangan suatu perusahaan. Model *financial distress* ini perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui *financial distress* perusahaan sejak dini maka perusahaan diharapkan dapat melakukan tindakan-tindakan untuk menghindari kondisi yang mengarah ke kebangkrutan.

Terdapat berbagai cara untuk melakukan pengujian bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress* (Platt dan Platt (2006) dalam Carolina, dkk., 2017) seperti:

- a) Adanya pemberhentian tenaga kerja atau tidak melakukan pembayaran dividen.
- b) *Interest coverage ratio*.

- c) Arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini.
- d) Laba bersih operasi (*net operating income*) negatif.
- e) Adanya perubahan harga ekuitas.
- f) Perusahaan dihentikan operasinya atas wewenang pemerintah dan perusahaan tersebut dipersyaratkan untuk melakukan perencanaan restrukturisasi.
- g) Perusahaan mengalami pelanggaran teknis dalam hutang dan diprediksi perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan pada periode yang akan datang.
- h) Mempunyai *Earnings per Share* (EPS) negatif.

Hartono (2019) menyatakan ada berbagai model yang dikembangkan untuk memprediksi *financial distress* yang terjadi di perusahaan, yaitu:

a) Model *Altman Score*

Altman's z-score atau *altman bankruptcy prediction model z-score* adalah model yang memberikan rumus untuk menilai kapan perusahaan akan bangkrut. Dengan menggunakan rumus yang diisi (interplasi) dengan rasio keuangan, maka akan diketahui angka tertentu yang ada menjadi bahan untuk memprediksi kapan kemungkinan perusahaan akan bangkrut.

Rumus *Z-Score* untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan perusahaan pertama kali dipublikasi oleh Edward I. Altman di Amerika Serikat pada tahun 1968 yang digunakan untuk memprediksi kemungkinan perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan dalam jangka waktu 2 tahun ke depannya. Model *Z-Score* pertama kali diperkenalkan oleh Edward I. Altman pada 1968, perusahaan dengan profitabilitas yang rendah sangat berpotensi mengalami kebangkrutan. Cara untuk mengukur variabel *Altman Z Score* adalah sebagai berikut:

$$Z = 1.2 Z_1 + 1.4 Z_2 + 3.3 Z_3 + 0.6 Z_4 + 0.999 Z_5 \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

$Z_1 = \text{Working capital/Total assets}$

$Z_2 = \text{Retained earnings/ Total assets}$

$Z_3 = \text{Earnings before interest and taxes/ Total assets}$

$Z_4 = \text{Market capitalization/Book value of liabilities}$

$Z_5 = \text{Sales/ Total assets}$

Kriteria memprediksi kebangkrutan pada model *z-score* adalah jika nilai $Z < 1,8$; maka termasuk perusahaan *financial distress*, sedangkan jika nilai Z antara 1,81 sampai 2,99; maka termasuk dalam perusahaan *grey area* (dalam kondisi kritis) dan jika nilai $Z > 2,99$, maka termasuk perusahaan sehat.

b) *Model Grover Score.*

Model grover merupakan model yang diciptakan dengan melakukan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model *altman Z-score*. Jeffrey S. Grover menggunakan sampel sesuai dengan model *altman Z-score* pada tahun 1968 dengan menambahkan 13 rasio keuangan baru. Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut pada tahun 1982 sampai 1996 menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$G = 1,650 X_1 + 3,404 X_2 - 0,016 X_3 + 0,057 \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Working capital/Total assets}$

$X_2 = \text{Net profit before interest and tax/Total assets}$

$X_3 = \text{Return on assets (ROA)}$

Model *grover* mengategorikan perusahaan dalam keadaan bangkrut dengan skor kurang atau sama dengan - 0,02 ($Z < - 0,02$), sedangkan nilai untuk perusahaan yang dikategorikan dalam keadaan tidak bangkrut adalah lebih atau sama dengan 0,01 ($Z > 0,01$).

c) *Model Zmijewski Score*

Perluasan studi dalam prediksi kebangkrutan dilakukan oleh *Zmijewski* (1983) yang menambah validitas rasio keuangan sebagai alat deteksi kegagalan keuangan perusahaan. Model yang berhasil dikembangkan, yaitu:

$$X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3 \dots \dots \dots (3)$$

Rasio keuangan yang dianalisis adalah rasio- rasio keuangan yang terdapat pada model *zmijewski* sebagai berikut:

$X_1 = (\text{return on assets})$

$X_2 = (\text{debt ratio})$

$X_3 = (\text{current ratio})$

Perusahaan dianggap mengalami *financial distress* jika probabilitasnya lebih besar dari 0. Dengan kata lain, nilai X-nya adalah 0. Maka dari itu, nilai *cut-off* yang berlaku dalam model ini adalah 0. Hal ini berarti, perusahaan yang nilai X-nya lebih besar dari atau sama dengan 0 diprediksi akan mengalami *financial distress* di masa depan. Sebaliknya, perusahaan yang nilai X-nya kecil dari 0 diprediksi tidak akan mengalami *financial distress*.

2.1.3 Rasio Likuiditas

Kasmir (2015:110) menyebutkan rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Sementara itu, menurut Periansya (2015), rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Rasio likuiditas dapat dihitung berdasarkan informasi modal kerja dari pos-pos aktiva lancar dan utang lancar. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diproposikan oleh Current Ratio (CR).

Current Ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio lancar menunjukkan seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Aktiva lancar meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan, dan aktiva lainnya. Sementara itu, utang lancar meliputi utang dagang, utang wesel, utang bank, utang gaji, dan utang lainnya yang segera harus dibayar (Sutrisno, 2001).

2.1.4 Rasio Solvabilitas/*Leverage*

Rasio solvabilitas/*leverage* mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Menurut Kasmir (2015:151), rasio solvabilitas/*leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur

sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori utang yang ekstrem, dimana perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan akan sangat sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diproposikan oleh Debt to Total Assets Ratio (DAR).

Debt to Total Assets Ratio disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yang diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total aktiva. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur persentase besarnya dana yang berasal dari utang. Utang yang dimaksud adalah semua utang yang dimiliki oleh perusahaan, baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang. Kreditur lebih menyukai *debt ratio* yang rendah, sebab tingkat keamanan dananya menjadi semakin baik (Sutrisno, 2001).

2.1.5 Rasio Rentabilitas/Profitabilitas

Rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Menurut Kasmir (2015:110) rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai

kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio Profitabilitas dalam penelitian ini diproposikan oleh Return On Assets (ROA).

Return On Assets ini disebut juga rentabilitas ekonomis, yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini, laba yang dihasilkan adalah laba sebelum bunga dan pajak atau *earning before interest and tax* (EBIT) (Sutrisno, 2001).

2.1.6 Rasio Aktivitas

Menurut Fahmi (2014), rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal. Rasio Aktivitas dalam penelitian ini diproposikan Perputaran Total Aktiva (*Total Assets Turnover*).

Rasio perputaran total aktiva (*total assets turnover*) merupakan rasio yang melihat sejauh mana keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan berputar secara efektif. Rasio ini merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin

tinggi tingkat perputarannya, maka semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktiva (Sutrisno, 2001).

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aktiva atau besar harta perusahaan dengan menggunakan logaritma dari total aktiva. Menurut Riyanto (2011:305) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan dan rata-rata penjualan. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam investasi. Perusahaan besar memiliki risiko relatif lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil. **Hasil Penelitian Sebelumnya**

Marwati (2013) meneliti analisis rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010. Variabel independen yang digunakan, yaitu *net profit margin ratio*, likuiditas (*current ratio*), rasio efisiensi (*TATO*), rasio profitabilitas (*ROA*), rasio *leverage* (*DAR*), rasio posisi kas (*cash ratio*), dan rasio pertumbuhan (*sales growth*). Sementara itu, variabel dependennya adalah *financial distress*. Teknik analisis yang digunakan, yaitu analisis regresi logistik. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *net profit margin*, rasio likuiditas, rasio posisi kas dan rasio pertumbuhan memiliki

pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Variabel rasio efisiensi dan rasio profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan rasio *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Sulistyaningrum (2014) meneliti kekuatan rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Variabel independen yang digunakan, yaitu *current ratio*, *return on asset*, *net profit margin*, dan *debt to assets ratio*. Sementara itu, variabel dependennya adalah *financial distress*. Teknik analisis yang digunakan, yaitu analisis regresi logistik. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa seluruh variabel, yaitu *current ratio*, *return on asset*, *net profit margin*, dan *debt to assets ratio* tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan.

Hidayat dan Merianto (2014) meneliti prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Variabel independen yang digunakan, yaitu rasio *leverage (debt to assets ratio)*, rasio likuiditas (*current ratio*), rasio profitabilitas (*return on assets*), Rasio Aktivitas (*total assets turnover ratio*), dan ukuran perusahaan (*logaritma aturan to total assets*), sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress* yang diukur dengan *interest coverage ratio*. Teknik analisis yang digunakan, yaitu analisis regresi logistik. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif dan

signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan rasio likuiditas dan rasio aktivitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Kemudian rasio profitabilitas serta ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Dwiyanti (2016) meneliti kemampuan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas sebagai indikator dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Variabel independen yang digunakan, yaitu rasio likuiditas (*current ratio*), rasio solvabilitas (*debt to assets ratio*), rasio aktivitas (*total asset turnover*) dan rasio profitabilitas (*net profit margin*). Sementara itu, variabel dependennya adalah *financial distress*. Teknik analisis yang digunakan, yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa rasio likuiditas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan rasio solvabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Aisyah, dkk (2017) meneliti pengaruh rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Variabel independen yang digunakan, yaitu rasio likuiditas (*current ratio*),

rasio aktivitas (TATO), rasio profitabilitas (ROA) dan rasio *leverage* (DAR). Sementara itu, variabel dependennya adalah *financial distress*. Teknik analisis yang digunakan, yaitu regresi logistik. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio *leverage* menggunakan *omnibus test of model* bersama sama memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Secara parsial hanya variabel profitabilitas yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, sementara rasio likuiditas, rasio aktivitas dan rasio *leverage* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Simanjuntak, dkk. (2017) meneliti pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Variabel independen yang digunakan, yaitu rasio likuiditas (*current ratio*), rasio *leverage* (*debt to asset ratio*), rasio aktivitas (*total asset turnover*), rasio profitabilitas (ROA) dan rasio pertumbuhan (*sales growth*). Sementara itu, variabel dependennya adalah *financial distress*. Teknik analisis yang digunakan, yaitu analisis regresi logistik. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa variabel rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pertumbuhan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress*, sedangkan secara parsial, rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap prediksi *financial distress* dan rasio aktivitas yang

berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*. Sementara itu, rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

Wiwin Putri Rahayu dan Dani Sopian (2017) meneliti rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan food and beverage di BEI periode 2013-2015. Variabel independen yang digunakan likuiditas, leverage, sales growth dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan sales growth berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Adindha Sekar Ayu (2017) meneliti pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang di BEI periode 2012-2015. Variabel independen yang digunakan yaitu rasio likuiditas (*current ratio*), rasio leverage (*debt equity ratio*), profitabilitas (*return on asset*), ukuran perusahaan sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress*. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel leverage, ukuran perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan variabel

likuiditas, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Asaji (2017) meneliti Rasio Keuangan Dan Prediksi *Financial Distress*. Penelitian ini menggunakan rasio keuangan yang diproksikan dengan pengembalian atas aset, pengembalian atas modal, margin laba bersih, rasio P/E, dan perputaran aset sebagai variabel bebas. Sedangkan, *financial distress* yang diproksikan dengan Z-score merupakan variabel terikat. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada indeks Sri Kehati tahun 2009-2016 dan tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian ini menggunakan regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, ROE dan PER memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan, NPM dan ATO tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Andriansyah (2018) meneliti pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas dan pertumbuhan penjualan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan subsektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2017. Variabel independen yang digunakan, yaitu rasio likuiditas (*current ratio*), rasio *leverage* (*debt to assets ratio*), rasio profitabilitas (*return on asset*), rasio aktivitas (*total asset turn over*) dan rasio pertumbuhan (*sales growth*), sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress*. Teknik analisis yang digunakan, yaitu analisis regresi

logistik. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa variabel rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, rasio aktivitas dan rasio pertumbuhan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress*, sedangkan secara parsial rasio likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress*, rasio *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sementara itu, rasio aktivitas dan rasio pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian luqman et all, (2018) meneliti *Probability of financial distress and proposed adoption of corporate governance structures: Evidence from Pakistan*. Studi ini mengkaji peran adopsi sukarela mekanisme tata kelola perusahaan dalam mengurangi status kesulitan keuangan perusahaan. Menggunakan sampel 52 perusahaan dari sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi dan memilih periode waktu 10 tahun dari 2006 hingga 2015, penelitian ini menemukan praktik yang bermanfaat bagi perusahaan dan membantu mereka dalam mengurangi kesulitan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara kepemilikan blockholder, kepemilikan direktur dan komite audit dengan probabilitas terhadap *financial distress*. Hubungan kausal juga diuji, dan

hasilnya menunjukkan bahwa adopsi sukarela dari struktur tata kelola perusahaan mengarah pada tingkat kesulitan keuangan yang lebih rendah.

Farah (2018) meneliti Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, dan Sales Growth dalam Memprediksi Terjadinya Financial Distress Menggunakan *Discriminant Analysis dan Logistic Regression* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016). Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 100 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 22 perusahaan. Hasil dari discriminant analysis menunjukkan bahwa Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan, sedangkan hasil dari logistic regression menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan.

Widarjo dan Setiawan (2019) meneliti pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2004-2006. Variabel independen yang digunakan, yaitu rasio likuiditas (*current ratio, quick ratio, cash ratio*), rasio leverage (*total liabilities to total asset dan current liabilities to total assets*), rasio

profitabilitas (ROA), dan rasio pertumbuhan (*sales growth*), sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress*. Teknik analisis yang digunakan, yaitu analisis regresi logistik. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* dan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sedangkan rasio likuiditas yang diukur dengan *quick ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Rasio *leverage* dan rasio pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sementara itu rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada penggunaan variabel independen yang sama, yaitu rasio keuangan, ukuran perusahaan dan variabel dependennya, yaitu *financial distress*. Teknik analisis yang digunakan juga memiliki kesamaan dengan beberapa penelitian sebelumnya, yaitu menggunakan teknik analisis regresi logistik. Perbedaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya terletak pada lokasi penelitian, populasi dan sampel penelitian.