

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kondisi perekonomian global serta perkembangan usaha pada era globalisasi saat ini mempengaruhi terjadinya persaingan pada dunia bisnis yang semakin ketat serta menuntut pelaku usaha agar lebih menyebarkan kualitas dan kuantitas yang berasal dari perusahaan mereka. Persaingan untuk mencapai tujuan serta peningkatan laba, memaksa perusahaan untuk memperkuat manajemen dasarnya dan manajemen fundamentalnya agar bisa bertahan serta terhindar dari kesulitan keuangan yang mengarah pada kebangkrutan atau kepailitan. Salah satu pertanda bagi perusahaan yang mengalami kebangkrutan adalah *financial distress* (kesulitan keuangan), berawal dari masalah keuangan yang berlarut-larut dan tidak terselesaikan.

Terdapat aneka macam jenis industri, salah satu industri yang pertumbuhannya dominan adalah industri manufaktur. Perusahaan manufaktur menurut *sahamok* merupakan perusahaan industri pengolahan yang mengelola bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Sektor yang memiliki peran penting pada dinamika perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia yaitu sektor industri manufaktur. Hal ini dibuktikan Kontribusi sektor manufaktur pada tahun 2019 tercatat sebesar Rp3.119 triliun atau 19,62% terhadap PDB (BPS, 2020) Bahkan pada capaian triwulan-I 2019, kontribusi sektor manufaktur mencapai 20,07%, menempati peringkat kelima di antara negara G20, dan hampir sejajar dengan Jerman (20,6%) (Kemenperin, 7 Mei 2019). Namun dibandingkan tahun sebelumnya, pertumbuhan sektor

manufaktur tahun 2019 mengalami penurunan, hanya sebesar 3,80% sedangkan tahun sebelumnya mengalami tingkat pertumbuhan yang lebih besar, yaitu 4,27% (BPS, 2020).

Kinerja pada perusahaan manufaktur mengalami penurunan, seperti yang diungkapkan oleh pihak Menteri Perindustrian (Menperin) Agus Gumiwang Kartasmita mengatakan pandemi Covid-19 berkepanjangan telah memukul sektor industri manufaktur. Buruknya sektor industri manufaktur tercermin dari Purchasing Managers Index (PMI) manufaktur di Indonesia pasca masuknya wabah pandemi. Yang mana pada bulan Januari hingga bulan Februari 2020 Purchasing Managers Index (PMI) manufaktur Indonesia mencatat rekor di level 51,9. Setelah masuknya Covid-19 pada bulan Maret 2020. Angka Purchasing Managers 5 Index (PMI) manufaktur anjlok menjadi 45,3 dan semakin parah pada bulan April pada level 27,5 tahun 2020. Level di bawah 50 menunjukkan adanya kontraksi dalam aktivitas manufaktur yang dikutip dari Kencana dari laman Liputan 6 (Faris LR, 2021). Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) di Indonesia laju pertumbuhan PDB Industri Manufaktur 2019-2021 sebagai berikut:

Tabel 1.1

Laju Pertumbuhan PDB Industri Manufaktur 2019-2021

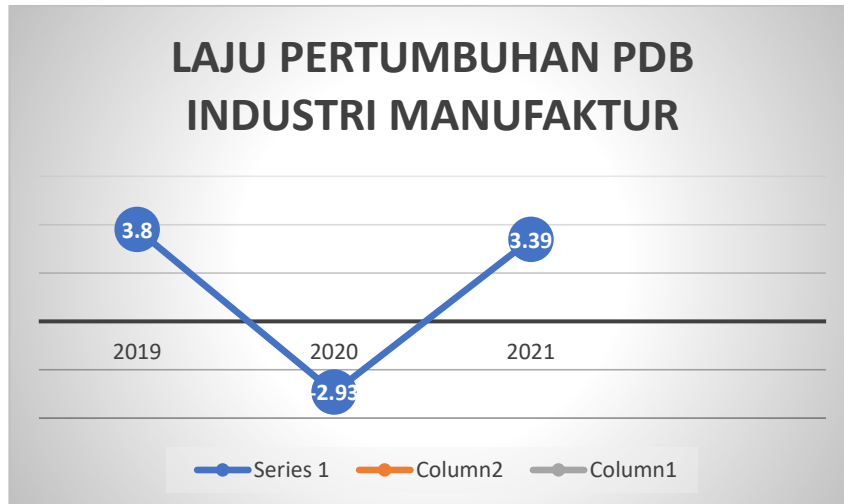
Wilayah	Laju Pertumbuhan PDB Industri Manufaktur		
Indonesia	2019	2020	2021
	3,80	-2,93	3,39

PDB: Produk Domestik Bruto.

Sumber: Badan Pusat Statistik (2022)

Gambar 1.1

Laju Pertumbuhan PDB Industri Manufaktur



Sumber: www.bps.go.id , Data Diolah (2022)

Pada grafik diatas bisa dilihat dari tahun 2019 ke tahun 2020 mengalami penurunan yang sangat signifikan karena terjadi Pandemi Covid-19, namun pada tahun 2020 menuju tahun 2021 mengalami peningkatan yang cukup signifikan karena Pandemi Covid-19 mulai mereda dan ekonomi mulai pulih kembali.

Pertumbuhan ekonomi yang negatif tersebut berdampak di berbagai sektor perusahaan manufaktur. Salah satunya pada sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman (mamin) merupakan penyumbang kontribusi terbesar terhadap sector industri pengolahan nonmigas pada triwulan II tahun 2021 yang mencapai 38,42% serta memberikan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional mencapai 6,66%.

Capaian kumulatif sektor strategis ini dari sisi ekspor juga sangat baik, yaitu mencapai USD 19,58 miliar atau naik 42,59% dari periode yang sama pada tahun sebelum tercatat senilai USD 13,73 miliar (Kemenperin, 2022). Sub sektor makanan dan minuman salah satu yang masih bisa bertahan dan tumbuh positif dalam kondisi pandemic Covid-19. Di samping itu, industri makanan merupakan sektor yang paling banyak menyerap tenaga kerja sepanjang pandemi corona. Ketahanan sektor makanan dan minuman juga terlihat dari besarnya investasi yang dapat mereka tampung sepanjang semester 1-2021. Kinerja sektor makanan dan minuman juga masih mampu positif di tengah lemahnya daya beli masyarakat lantaran produk mereka masih menjadi prioritas selama pandemic corona (Kemenperin, 2021).

Kinerja suatu entitas dapat dilihat dari analisis laporan keuangan. Hasil analisis laporan keuangan suatu entitas dapat dijadikan sebagai bahan pengambilan kebijakan dan pengambilan keputusan bagi pemilik perusahaan, manajer dan investor. Analisis rasio laporan keuangan juga bisa dijadikan sebagai suatu media untuk memprediksi kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. Menurut Brahmana (2007) kesulitan keuangan terjadi karena kurangnya kemampuan entitas dalam mengerjakan dan menjaga stabilitas kinerja keuangan sehingga mengakibatkan suatu entitas berada dalam kondisi kerugian operasional dan bersih untuk periode bersangkutan.

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan pada sebuah perusahaan dan terjadi sebelum kebangkrutan (Platt dan Almilialia 2002). Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi utang dan *default*. Menurutnya

ketidakmampuan melunasi utang menunjukkan adanya masalah likuiditas, sedangkan *default* berarti suatu perusahaan melanggar perjanjian dengan kreditur dan dapat menyebabkan tindakan hukum. Damodaran 2001 menyatakan bahwa kesulitan arus kas, besarnya utang dan kerugian operasional merupakan faktor *financial distress* secara mikro yang dimiliki oleh perusahaan. Untuk mengatasi atau meminimalisir terjadinya kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan analisa laporan keuangan perusahaan, Analisis Keuangan mempunyai 2 alat utama yang bisa digunakan yaitu: analisis rasio dan analisis arus kas (Palepu and Healy, 2008:5-1).

Pandemi Covid-19 tidak hanya membuat penurunan kinerja perusahaan, tetapi pandemi ini juga berdampak terhadap pengurangan tenaga kerja atau karyawan. Perusahaan untuk menutupi kewajiban yang dimiliki tidak hanya mengandalkan laba dan arus kas, namun hutang dari pihak ketiga. Hutang kepada pihak ketiga yang dilakukan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban sering disebut *leverage*. Penyelesaian kewajiban dan pinjaman kepada pihak ketiga harus dengan kebaikannya keuangan perusahaan, jika tidak akan semakin memperbesar kewajiban perusahaan sehingga terindikasi *financial distress* (Gobenvy 2014:2). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dkk (2019) terhadap sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kalimah (2017) dalam memprediksi *financial distress* pada sector manufaktur di BEI menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir, 2015:114). Menurut Wahyu dan Doddy (2009) profitabilitas menunjukan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Hasil penelitian dari Dewi dan Arizona (2019) menyatakan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian dari Fitri dan Syamwil (2020) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Arus kas dan laba dapat memberikan informasi yang relevan mengenai kesehatan perusahaan. Sebuah perusahaan dapat dikatakan mengalami *financial distress* apabila arus kas dan laba tidak mampu memenuhi kewajiban. Arus kas dan laba dapat dijadikan indikator bagi pihak investor dan kreditor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Nilai arus kas yang kecil akan membuat investor dan kreditor kehilangan kepercayaan terhadap perusahaan sehingga dapat menarik kembali seluruh dana mereka. Menurut hasil riset Jaafar, et. al., (2021) menyatakan bahwa rasio arus kas berdampak negatif pada *financial distress*. Hasil ini sesuai riset Isayas (2021) dan Normiati dan Amalia (2021) bahwa rasio arus kas berdampak negatif pada *financial distress*.

Rasio likuiditas juga salah satu rasio keuangan yang dapat memprediksi *financial distress*. Rasio likuiditas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, termasuk bagian dari kewajiban jangka panjang (Munawir, 2014:31). Rasio likuiditas yang biasa dipakai dalam berbagai penelitian adalah rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Rasio ini sering pula disebut rasio modal kerja (*working capital ratio*) karena modal kerja merupakan kelebihan aktiva lancar diatas hutang lancar. Kreditor jangka pendek sangat peduli dengan rasio lancar ini karena konversi persediaan dan piutang dagang menjadi kas merupakan sumber pokok, darinya perusahaan dapat mendulang kas untuk membayar kreditor jangka pendek. Dari sudut pandang kreditor jangka pendek, semakin tinggi rasio lancar perusahaan maka semakin besar pula perlindungannya (Gamayuni, 2006). Menurut hasil penelitian dari Dewi dan Arizona (2019) menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut Eminingtyas (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

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 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 daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil (Sartono, 2010:122). Swastha (2012:144), 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.

Pertumbuhan penjualan adalah bagian dari rasio pertumbuhan yang merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usaha. Menurut (Amanda dan Tasman, 2019) dan (Widhiari, 2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (*sales growth*) memiliki pengaruh negatif dan

signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Rahmy, 2015) (Wibowo dan Susetyo, 2020) dan (Simanjuntak et al., 2017) menyatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Berbeda dengan Widhiari dan Merkusiwati (2015) yang berpendapat bahwa rasio pertumbuhan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan penerapan keberhasilan investasi perusahaan pada periode yang lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan. Pattinasarany (2010) menjelaskan bahwa rasio *sales growth* digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan pada suatu periode. Rasio *sales growth* dihitung dengan cara mengurangi *sales* periode sekarang dengan periode sebelumnya, kemudian dibagi dengan *sales* periode sebelumnya.

Berdasarkan penjelasan diatas dan ketidakonsistenan antara penelitian sebelumnya, maka peneliti berminat untuk meneliti kembali mengenai **“Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Arus Kas, Likuiditas, dan Sales Growth dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2019-2021)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian merumuskan permasalahan sebagai berikut :

- 1) Apakah *leverage* berpengaruh dalam memprediksi *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman?

- 2) Apakah profitabilitas berpengaruh dalam memprediksi *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman?
- 3) Apakah arus kas berpengaruh dalam memprediksi *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman?
- 4) Apakah likuiditas berpengaruh dalam memprediksi *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman?
- 5) Apakah *sales growth* berpengaruh dalam memprediksi *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka secara rinci tujuan penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh arus kas dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

- 4) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
- 5) Untuk mengetahui pengaruh *sales growth* dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

1) Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi bagi perkembangan ilmu akuntansi khususnya mengenai kajian perusahaan mengenai analisis *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 mengambil 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

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan yaitu suatu hubungan atau kontrak antara satu orang atau lebih (*principals*) yang melibatkan orang lain (*agents*). Di dalam perusahaan terdapat pemisah kepentingan antara principal dan agen. Menurut teori keagenan, pemisahan ini dapat menimbulkan konflik. Terjadinya *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu *principal* atau yang memberi kontrak dan mengelola dana *principal* mempunyai kepentingan saling bertentangan. Apabila *agent* dan *principal* berupaya memaksimalkan utilitasnya masing-masing, serta memiliki keinginan dan motivasi yang berbeda, maka *agent* (manajemen) tidak selalu bertindak sesuai keinginan *principal*.

Principal adalah pemegang saham, pemilik atau investor, sedangkan *agent* berkewajiban mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan kemakmuran pemilik atau laba perusahaan. Kepemilikan perusahaan dalam teori keagenan (*agency theory*) diasumsikan hanya tertarik pada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka dalam perusahaan, sedangkan para agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyukai dalam hubungan tersebut. Karena perbedaan kepentingan inilah masing-masing pihak berusaha untuk memperbesar keuntungan pribadi.

Manajer yang mempunyai akses informasi lebih mengenai perusahaan mendapat tuntutan untuk selalu transparan dalam pengelolaan perusahaan. Laporan keuangan yang dibuat oleh manajer merupakan bentuk pertanggungjawaban kepada pemegang saham. Satu kesalahan yang diambil oleh manajer dalam pengambilan keputusan dapat mengakibatkan kerugian besar bagi perusahaan dan dapat berakibat pada kesulitan keuangan atau *financial distress* (Tjahjono dan Novitasari, 2016).

Menurut Fachrudin, 2008:13 (dalam Utami, 2015) *financial distress* dapat terjadi karena seringkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat dan kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyebabkan secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen serta tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan perusahaan.

2.1.2 Financial Distress

Financial distress adalah suatu konsep yang luas dimana perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan atau ketidakmampuan harta perusahaan untuk memenuhi kewajiban. Istilah yang sering digunakan dan dapat dengan jelas menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang dan *default*. *Default* yang dimaksudkan adalah sebuah pelanggaran yang dilakukan oleh perusahaan terhadap perjanjian dengan kreditur dan mengakibatkan sebuah tindakan hukum (Atmini dan

Andayani 2006:154). Plat dan Plat, dalam Fahmi (2011:158), mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Secara garis besar penyebab terjadinya *financial distress* adalah tingginya pengeluaran, perencanaan keuangan yang salah, asset yang tidak likuid terlalu banyak. *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.

2.1.3 Macam-Macam Bentuk *Financial Distress* (Kesulitan Keuangan)

Menurut Gamayuni (2011), ada 5 (lima) jenis bentuk *financial distress* atau kesulitan keuangan diantaranya yaitu :

- 1) *Economic failure*, yaitu suatu kondisi dimana suatu keadaan pendapatan perusahaan tidak mampu menutup total biaya perusahaan, termasuk biaya modal.
- 2) *Business failure*, yaitu suatu kondisi perusahaan yang harus menghentikan seluruh kegiatan operasional dengan tujuan mengurangi (akibat) kerugian bagi kreditor.
- 3) *Technical insolvency*, yaitu suatu kondisi perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo.
- 4) *Insolvency in bankruptcy*, yaitu dimana suatu kondisi nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar aset perusahaan.
- 5) *Legal bankruptcy*, yaitu dimana suatu keadaan perusahaan yang dinyatakan bangkrut secara hukum.

Penyebab *Financial Distress*:

Financial distress dapat timbul karena faktor perusahaan (internal) maupun dari luar perusahaan (eksternal). Damodaran (2001) menyebutkan bahwa faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan bersifat mikro, faktor-faktor tersebut antara lain adalah:

1. Kesulitan Arus Kas.

Kesulitan arus kas terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil kegiatan operasi perusahaan tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan. Kesulitan arus kas juga dapat disebabkan karena kesalahan dari manajemen dalam mengelola aliran kas perusahaan dalam melakukan pembayaran aktivitas perusahaan yang memperburuk kondisi keuangan perusahaan.

2. Besarnya Jumlah Hutang.

Salah satu cara untuk menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan adalah dengan pengambilan hutang perusahaan untuk menutup biaya yang timbul akibat operasi perusahaan yang akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang di masa mendatang. Kondisi pasar ketika terjadi tagihan atas hutang jatuh tempo dan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk membayar tagihan-tagihan yang terjadi maka kemungkinan kreditur akan menyita harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan tersebut.

3. Kerugian Operasi Perusahaan.

Kerugian operasional perusahaan menyebabkan arus kas negatif dalam perusahaan. Arus kas negatif dalam perusahaan dapat terjadi karena beban operasional perusahaan lebih besar daripada pendapatan yang diterima perusahaan. Damodaran (2001) menyatakan perusahaan dapat menanggulangi atau menutup tiga hal tersebut, namun tidak ada jaminan pasti bahwa perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*, karena masih terdapat faktor eksternal yang dapat menyebabkan *financial distress*. Faktor eksternal itu sendiri lebih bersifat makro dan cakupannya lebih luas. Beberapa faktor eksternal tersebut dapat berupa kebijakan pemerintah serta kebijakan suku bunga pinjaman yang meningkat sehingga dapat menyebabkan beban bunga yang ditanggung perusahaan meningkat.

Financial distress dapat diukur dengan beberapa cara yang berbeda, seperti yang dituliskan oleh Kurniasari (2009) yaitu :

- 1) Lau (1987) dan Hill et al (1994) *financial distress* dilihat dengan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran dividen.
- 2) Asquith, Gertner dan Scharfstein (1994) melakukan penelitian pengukuran *financial distress* menggunakan *interest coverage ratio* untuk mendefinisikan *financial distress*.

- 3) Hofer (1980) Whitaker (1999) mendefinisikan *financial distress* jika tahun perusahaan mengalami laba operasi negatif.

2.1.4 *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang memproyeksi keadaan hutang dalam keuangan perusahaan, berikut pengertian *leverage* menurut beberapa ahli:

Menurut Kasmir (2014:153), "*Leverage* adalah *Rasio solvabilitas* atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktifitas perusahaan dibiayai dengan utang"

Sejalan dengan apa yang diungkapkan oleh Kasmir. Pengertian *leverage* ini ditegaskan kembali oleh Irham Fahmi (2015:106) yang menyatakan *leverage* adalah:

"Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut".

Berdasarkan pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* merupakan suatu rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (long term loan) seperti pembayaran bunga atas hutang, pembayaran pokok akhir atas hutang dan kewajiban-kewajiban tetap lainnya. Hutang

jangka Panjang biasanya didefinisikan sebagai kewajiban membayar yang jatuh temponya lebih dari satu tahun.

Rasio *leverage* ini membandingkan keseluruhan beban hutang perusahaan terhadap ekuitasnya. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa banyak aset yang dimiliki oleh kreditor (pemberi utang) memiliki mayoritas aset, maka perusahaan yang bersangkutan dikatakan memiliki *leverage* yang tinggi. Rasio solvabilitas atau rasio *leverage* ini sangat membantu manajemen maupun investor untuk memahami bagaimana tingkat risiko struktur modal pada perusahaan.

Financial leverage timbul karena perusahaan melakukan kegiatan berbelanja dengan dana yang menimbulkan beban tetap (utang), yaitu berupa utang dengan beban tetapnya berupa bunga. Pembelanjaan utang untuk investasi perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan dalam menghasilkan laba atas modal yang digunakan (Sudaba 2015:180). Pengaruh *Leverage* terhadap *financial distress*, penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage*, yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban tersebut (Fahmi 2011:127). Beban hutang yang dimiliki oleh perusahaan jika terus meningkat dan aktivitas perusahaan tidak memberikan hasil yang membaik, maka perusahaan akan masuk kedalam kondisi *financial distress*. Karena tidak dapat mencukupi kebutuhan dan menyelesaikan kewajiban yang menjadi tanggungannya.

2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, teori aset, maupun modal sendiri (Sartono, 1998). Perputaran aktiva yang diukur dari penjualan dapat digambarkan pada rasio ini. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba (Harahap, 2007:305).

ROA dapat menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan. Menurut Hery (2007:305), semakin tinggi nilai ROA atau semakin tinggi hasil pengembalian aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut. Rasio Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2006:196). Tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh laba (return) yang memadai apabila dibandingkan dengan resikonya. Sehingga semakin tinggi laba yang diperoleh maka kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* semakin kecil.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). Menurut Harahap (2011:305) ROA merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva perusahaan yang diukur dari volume perusahaan. ROA menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset

perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aktiva. Nilai ROA yang tinggi mencerminkan efisiensi pengelolaan aktiva perusahaan, yang artinya perusahaan mampu menggunakan aktivanya untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi berarti memiliki laba yang besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Rita dan Hanafi (2018), serta Handayani (2017) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Sedangkan menurut penelitian dari Fitri dan Syamwil (2020) menyatakan bahwa profitabilita berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

2.1.6 Arus Kas

Arus kas adalah suatu analisis dari semua perubahan yang mempengaruhi kas dalam kategori operasi, investasi dan keuangan (Kariyoto 2017:178). Kas merupakan aktiva yang paling likuid atau merupakan salah satu unsur modal yang paling tinggi likuiditasnya, berarti semakin besar jumlah kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya (Jumingan 2014:97). Munawir (2014:242) menyatakan bahwa kas merupakan uang yang dapat dikontrol dan digunakan perusahaan. Kas dalam laporan arus kas sebagai jumlah uang tunai yang terdapat di perusahaan dan rekening giro atau pada simpanan bank yang dalam pengambilannya tidak dibatasi baik dalam segi waktu ataupun jumlahnya dan investasi jangka pendek, yang secara formal disebut kas dan setara kas.

Arus kas menurut pernyataan standar akuntansi PSAK No. 2 tahun 2104 adalah arus kas masuk dan arus kas keluar atau setara arus kas. Purba (1997:38) menyatakan arus kas (*cash flow*) merupakan jumlah pengeluaran tiap-tiap periode, antara lain pembelian bahan-bahan, peralatan dan lain-lain disamping penerimaan. Laporan arus kas merupakan ringkasan transaksi keuangan yang berhubungan dengan kas.

Berdasarkan PSAK No.2 bahwa dalam suatu laporan arus kas diklasifikasikan menjadi 3 aktivitas yakni :

1) Aktivitas Operasi

Kas dari kegiatan operasi utamanya diperoleh dari pendapatan entitas serta aktivitas lain yang tidak termasuk dalam aktivitas suatu investasi ataupun pendanaan.

Contohnya ialah : penerimaan kas dari penjualan suatu barang atau jasa, pembayaran kas kepada pemasok barang, dan pengeluaran kas untuk membayar karyawan.

2) Aktivitas Investasi

Kas dari suatu kegiatan investasi diperoleh dari penjualan dan pembelian aktiva tetap atau aset jangka panjang. Contohnya saja: pengeluaran kas yang untuk membeli mesin produksi, penerimaan kas hasil dari penjualan tanah, serta penerimaan kas hasil dari saham.

3) Aktivitas Pendanaan

Kas dari suatu kegiatan pendanaan mengakibatkan berubahnya kontribusi modal dan pinjaman entitas, baik dalam

jumlah maupun komposisinya. Contohnya adalah : kas yang telah diterima dari emisi obligasi, serta kas yang dibayarkan kepada pemegang saham untuk dapat menebus saham perusahaan.

2.1.7 Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah rasio yang bisa menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek (Kasmir 2012:110). Likuiditas perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan (Wild et al 2005, dalam Widarjo dan Setiawan 2009). Rasio ini dapat membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Dan rasio ini banyak pandangan ke dalam yang bisa didapatkan mengenai kompetensi keuangan perusahaan saat ini dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten jika terjadi masalah. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar merupakan satu dari rasio likuiditas yang paling umum dan sering digunakan. *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

2.1.8 Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan)

Menurut Kasmir (2017) pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usahanya. Sedangkan menurut

Harahap (2011) rasio pertumbuhan (*Growth*) merupakan kemampuan perusahaan untuk melihat pertumbuhan penjualan yang terjadinya efektivitas perusahaan selama satu periode. Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) dapat menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan (Kasmir 2016:107). Pertumbuhan penjualan menggambarkan keberhasilan investasi dari tahun sebelumnya dan dapat digunakan sebagai acuan untuk pertumbuhan dimasa yang akan datang (Rahmawati, Salim, dan ABS, 2018).

Pengertian diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan ekonominya dengan cara menghitung rasio pertumbuhan penjualan, karena rasio pertumbuhan penjualan dapat menunjukan tingkat keberhasilan investasi dalam satu periode dan dapat digunakan sebagai acuan untuk meningkatkan pertumbuhan dimasa mendatang.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Andre dan Taqwa (2014) menyatakan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Kesimpulan lain diambil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan negatif memprediksi dalam memprediksi *financial distress*. Widhiari dan Merkusiwati (2015) menyimpulkan bahwa *leverage* tidak mampu mengetahui *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2015.

Penelitian Widhiari et al (2015) dengan judul “Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*”. Hasil analisis dari penelitian ini menyatakan bahwa rasio likuiditas, *operating capacity* dan *sales growth* mampu mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan manufaktur dengan arah negatif. Sedangkan rasio *leverage* tidak mampu mempengaruhi kemungkinan *financial distress*.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015) yang meneliti pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut diadakan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Jumlah sampel yang terpilih adalah 152 amatan yang ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi yang dikumpulkan melalui situs BEI dan ICMD. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil analisis dari penelitian ini menyatakan bahwa rasio likuiditas, *operating capacity* dan *sales growth* mampu mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan manufaktur dengan arah negatif. Sedangkan rasio *leverage* tidak mampu mempengaruhi kemungkinan *financial distress*.

Halim, M (2017) menyimpulkan bahwa laba dan arus kas berpengaruh signifikan dan dapat digunakan untuk memprediksi nilai profitabilitas *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2014. Gustiyawan, Arya (2013) menyebutkan bahwa rasio keuangan yang berasal dari laporan laba rugi, neraca dan laporan arus kas menunjukkan bahwa rasio TL/TA, CFFO/TL, CA/CL, dan NI/TA dapat digunakan dalam memprediksi

kondisi *financial distress* perusahaan dengan daya klarifikasi total sebesar 92,3% yang mengindikasikan tingkat keberhasilan untuk memprediksi *financial distress*.

Kusumawati dan Krisma, (2017) melakukan penelitian dengan judul analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, aktivitas dan *sales growth* dalam memprediksi *financial distress* (studi pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia 2013-2016), menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, aktivitas, *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Simanjuntak et al (2017) dengan judul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress*” bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari rasio pertumbuhan pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Terdapat lima variabel independen dalam penelitian yaitu likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, profitabilitas yang diukur dengan *return on asset*, *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio*, rasio aktivitas diukur dengan *total asset turn over*, dan rasio pertumbuhan diukur dengan pertumbuhan penjualan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *current ratio*, *return on asset*, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan variabel *total asset turn over* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, serta variabel *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Amanda dan Tasman (2019) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, *Sales Growth* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017”. Hasil analisis dari penelitian ini adalah Likuiditas, *Sales Growth*, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap financial distress. Sedangkan *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

