

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan ekonomi dunia telah mengalami perubahan yang begitu pesat dalam beberapa tahun terakhir. Perkembangan tersebut terjadi dikarenakan semakin kuat dan meluasnya globalisasi ekonomi dan perdagangan bebas. Menurut Dumairi dalam Murni (2016) globalisasi ekonomi dapat didefinisikan mendunianya kegiatan dan keterkaitan perekonomian. Kegiatan-kegiatan ekonomi bukan lagi sekedar internasional tapi lebih bersifat transnasional, artinya kegiatan ekonomi tidak sebatas perdagangan dan keuangan saja tapi sudah merambah pada kegiatan produksi dan pemasaran, bahkan sumber daya manusia, di mana kegiatan-kegiatan tersebut sudah tidak mengenal batas kenegaraan.

Dengan adanya globalisasi ekonomi tidak hanya memberikan dampak positif, tetapi juga mampu memberikan dampak negatif. Salah satu dampak buruk dari globalisasi ekonomi adalah terjadinya *global financial crisis* di mana hal tersebut mengakibatkan aktivitas perekonomian dunia menjadi lemah. *Financial crisis* tersebut berdampak pada banyaknya perusahaan publik di berbagai belahan dunia menjadi bangkrut seperti apa yang dialami oleh beberapa perusahaan di benua Eropa, Amerika, dan Asia, serta beberapa negara di benua lain (Farah, 2018).

Tak hanya itu, perusahaan dalam negeri juga ikut merasakan imbas dari *financial crisis* tersebut. Di mana banyak perusahaan di Indonesia yang ter-*delisting* dari Bursa Efek Indonesia. Menurut Maulida, Moehaditoyo, & Nugroho (2018)

perusahaan yang ter-*delisting* dari Bursa Efek Indonesia karena perusahaan tersebut sedang menurun kinerja perusahaannya. Hal tersebut dapat dilihat dari perusahaan yang kekurangan modal, beban utang yang dimiliki tinggi, dan memiliki beban bunga yang tinggi. Selain itu, menurut Pranowo et al. (2010) kondisi *financial distress* merupakan salah satu penyebab dari ter-*delisting*-nya dari Bursa Efek Indonesia.

Financial distress merupakan suatu kondisi di mana perusahaan tidak mampu membayar utangnya kepada pihak kreditur (Choirina & Yuyetta, 2015). Menurut Brahmata dalam Carolina, Marpaung, & Pratama (2017) perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan dapat dilihat dari penurunan kinerja perusahaan tersebut yang ditandai dengan laba bersih negatif, dan nilai buku ekuitas negatif, serta perusahaan tersebut melakukan perubahan usaha seperti merger dan akuisisi. Menurut Platt & Platt dalam Hanifah & Purwanto (2013) *financial distress* terjadi saat perusahaan menunjukkan laba operasi yang negatif selama beberapa tahun berturut-turut dan terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* diawali dengan sulitnya perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya yang menandakan perusahaan tersebut sedang mengalami *financial distress*, kemudian pada akhirnya perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan yang merupakan kondisi *financial distress* terberat (Triwahyuningtias & Muharam, 2012). Berikut merupakan daftar perusahaan manufaktur yang mengalami laba operasional negatif selama dua tahun berturut-turut periode 2014-2018.

Tabel 1. Perusahaan Manufaktur yang Mengalami Laba Operasional Negatif Dua Tahun Berturut-turut Periode 2014-2018 (Dalam Jutaan Rupiah)

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Lab Operasional
1	RMBA	Bentoel International Investama Tbk	2017	-Rp 548,054
			2018	-Rp 253,174
2	PTSN	Sat Nusa Persada Tbk	2014	-Rp 41,183
			2015	-Rp 41,169
3	POLY	Asia Pasific Fibers Tbk d.h Polysindo Eka Persada Tbk	2015	-Rp 234,965
			2016	-Rp 26,022
4	BRNA	Berlina Tbk	2017	-Rp 35,376
			2018	-Rp 34,438
5	CTBN	Citra Turbindo Tbk	2017	-Rp 193,733
			2018	-Rp 43,344
6	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk	2017	-Rp 97,294
			2018	-Rp 90,017
7	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	2014	-Rp 18,918
			2015	-Rp 73,346
8	ARGO	Argo Pantas Tbk	2017	-Rp 76,935
			2018	-Rp 90,677
9	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk	2017	-Rp 47,292
			2018	-Rp 26,654
10	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	2017	-Rp 49,288
			2018	-Rp 54,311
11	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk	2016	-Rp 49,288
			2017	-Rp 54,311
12	CNTX	Centex Tbk	2017	-Rp 3,126
			2018	-Rp 944
13	MBTO	Martina Berto Tbk	2017	-Rp 20,554
			2018	-Rp 141,035
14	KRAH	Grand Kartech Tbk	2017	-Rp 13,585
			2018	-Rp 37,310
15	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk d.h Panasia Indosyntec Tbk	2017	-Rp 410
			2018	-Rp 269
16	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk	2017	-Rp 21,551
			2018	-Rp 12,198
17	YPAS	Yana Prima Hasta Persada Tbk	2017	-Rp 9,303
			2018	-Rp 14,500
18	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Work Tbk	2017	-Rp 7,901
			2018	-Rp 9,423
19	KRAS	Krakatau Steel Tbk	2014	-Rp 881
			2015	-Rp 2,532

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Lab Operasional
20	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	2015	-Rp 23
			2016	-Rp 29

Sumber: www.idx.co.id, diolah oleh peneliti

Dalam tabel tersebut dijelaskan bahwa terdapat 20 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Perusahaan tersebut mengalami laba bersih operasional negatif selama dua tahun berturut-turut. Dengan begitu, perusahaan tersebut telah terindikasi sedang mengalami kondisi *financial distress*. Oleh karena itu dengan melakukan penelitian yang berkaitan dengan *financial distress* dapat dilakukan untuk mengidentifikasi penyebab dari *financial distress* lebih awal pada perusahaan-perusahaan tersebut, sehingga dapat diambil langkah untuk mencegah kondisi tersebut terjadi yang nantinya akan menyebabkan kebangkrutan (Sulastri & Zannati, 2018).

Untuk mengetahui adanya gejala kebangkrutan diperlukan suatu model memprediksi *financial distress* untuk menghindari kerugian dalam nilai investasi (Almilia, 2006). Dasar untuk mengukur keadaan kesulitan keuangan dalam suatu perusahaan adalah laporan keuangan yang telah dianalisis dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Analisis laporan keuangan penting dilakukan untuk dapat meramal kelangsungan perusahaan. Bahkan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan dapat mencegah kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan (Mas'ud & Srengga, 2012).

Menurut Kasmir (2015) analisis laporan keuangan berarti metode untuk menentukan hasil aktual dan posisi keuangan dengan menganalisis elemen dalam satu laporan dengan laporan yang lain sehingga dapat menemukan informasi

tentang kekuatan dan kelemahan yang dimiliki oleh perusahaan. Ini menunjukkan bahwa laporan keuangan dapat digunakan sebagai referensi untuk mengukur kinerja perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan tersebut (Mursyidi, 2010). Dengan demikian, rasio keuangan akan diperoleh dengan melakukan analisis laporan keuangan. Rasio keuangan tersebut menggambarkan kinerja keuangan suatu perusahaan, dan dapat dijadikan sebagai indikator untuk memprediksi *financial distress* di suatu perusahaan (Farah, 2018).

Sebenarnya sudah ada penelitian terdahulu yang membahas mengenai prediksi *financial distress* di suatu perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan sebagai indikatornya, namun penelitian-penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda (tidak konsisten). Peneliti yang melakukan penelitian mengenai *financial distress* dengan menggunakan rasio keuangan sebagai indikatornya antara lain dilakukan oleh Agustini & Wirawati (2019), Asfali (2019), Zhafirah & Majidah (2019), Sulastri & Zannati (2018), Maulida et al. (2018), Farah (2018), Gustini (2018), dan Safitri (2018).

Penelitian ini menjadikan rasio keuangan sebagai variabel independen yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. Adapun rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan aktivitas. Rasio tersebut dipilih karena rasio-rasio tersebut dianggap mampu memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan yang dapat memprediksi kondisi *financial distress* (Farah, 2018).

Rasio yang pertama yaitu rasio likuiditas yang dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya (Kasmir, 2015). Rasio likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang lancarnya menggunakan aktiva lancar (Husnan & Pudjiastuti, 2006). Variabel *current ratio* (CR) dipilih sebagai *proxy* dari rasio likuiditas dengan menganalisis kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya menggunakan *current asset*.

Penelitian dari L. S. K. Almilia (2003) menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*, dengan asumsi bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan menggambarkan perusahaan tersebut memiliki aktiva lancar yang cukup untuk melunasi utang jangka pendeknya, dengan begitu kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan pun akan mengecil. Penelitian tersebut didukung hasil penelitian dari Atika, Darminto, & Handayani (2012), Widhiari & Merkusiwati (2015), Dewi & Dana (2017), Zhafirah & Majidah (2019). Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Widarjo & Setiawan (2009) justru bertolak belakang. Dalam penelitian tersebut *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Rasio kedua yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah rasio *leverage*. Rasio *leverage* menggambarkan seberapa banyak perusahaan menggunakan hutang (Husnan & Pudjiastuti, 2006). Rasio *leverage* dalam penelitian ini menggunakan *proxy debt to asset ratio* (DAR). DAR membandingkan total utang dengan total aktiva untuk mengetahui seberapa banyak aktiva perusahaan yang berasal dari utang.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2016) menunjukkan bahwa rasio *leverage* menggunakan DAR memiliki pengaruh yang positif terhadap kondisi *financial distress*. Tingkat rasio *leverage* yang tinggi menggambarkan semakin banyak aktiva perusahaan yang didanai dari hutang. Dengan begitu, tingkat kemungkinan terjadinya *financial distress* pun akan tinggi. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Gustini (2018), Safitri (2018), Maulida, et al. (2018), Agustini & Wirawati (2019). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Widarjo & Setiawan (2009) justru bertolak belakang, di mana *debt to asset ratio* yang dijadikan *proxy* dari rasio *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio keuangan selanjutnya yang digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio yang memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (Kasmir, 2015). Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *proxy return on total assets* (ROA). ROA merupakan rasio antara laba operasional sebelum pajak dengan total aktiva (Niswonger, Warren, Reeve, & Fess, 2000).

Widarjo & Setiawan (2009), menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Tingginya nilai ROA suatu perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan mampu menggunakan *asset* yang ada untuk mendapatkan keuntungan. Oleh sebab itu, semakin tinggi nilai ROA, maka semakin kecil tingkat kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Penjelasan tersebut sama dengan hasil penelitian dari Siregar & Fauzie (2014), Dewi & Dana (2017), Farah (2018), Agustini & Wirawati

(2019). Namun penelitian yang dilakukan oleh Asfali (2019) bahwa terjadinya hubungan yang positif antara *return on asset* (ROA) dengan *financial distress*.

Rasio yang terakhir yang bermanfaat untuk menganalisis prediksi *financial distress* adalah rasio aktivitas. Rasio aktivitas mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya (Sutrisno, 2012: 219). Dalam penelitian ini rasio aktivitas menggunakan *proxy total asset turn over* (TATO). Perputaran aktiva merupakan perbandingan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan penjualan (Sutrisno, 2012: 221).

Penelitian yang telah dilakukan oleh Mafiroh & Triyono (2016) menyebutkan bahwa *total asset turn over* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan, di mana semakin tinggi TATO perusahaan maka semakin rendah risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Pernyataan tersebut didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Dana (2017), Antikasari & Djuminah (2017), Agustini & Wirawati (2019). Di sisi lain, penelitian yang dilakukan Sulastri & Zannati (2018) menunjukkan bahwa rasio TATO tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Dalam proses penyusunan penelitian ini mengacu pada penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Safitri (2018) yang melakukan prediksi terjadinya *financial distress* pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2016. Adapun perbedaan dalam penelitian ini adalah bertujuan untuk menganalisis prediksi terjadinya *financial distress* menggunakan rasio keuangan

yang terdiri dari *current ratio*, *debt to asset ratio*, *return on asset ratio*, dan *total asset turn over* di perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.

Perusahaan yang dipilih merupakan perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur tersebut dipilih karena menjadi sektor terbanyak yang menyumbangkan perusahaan *ter-delisting* dari Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Dari total keseluruhan 16 perusahaan yang *ter-delisting*, 6 perusahaan di antaranya merupakan perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur. Dari 6 perusahaan manufaktur yang *ter-delisting*, 5 perusahaan di antaranya memiliki laba bersih operasi negatif setahun sebelum *ter-delisting*. Sedangkan sisanya *ter-delisting* akibat tidak mampu memenuhi syarat pelepasan saham di publik (*free float*) sebesar 7,5%, dan hanya mampu melepas 2,03%. Berikut daftar perusahaan yang *ter-delisting* dari Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018:

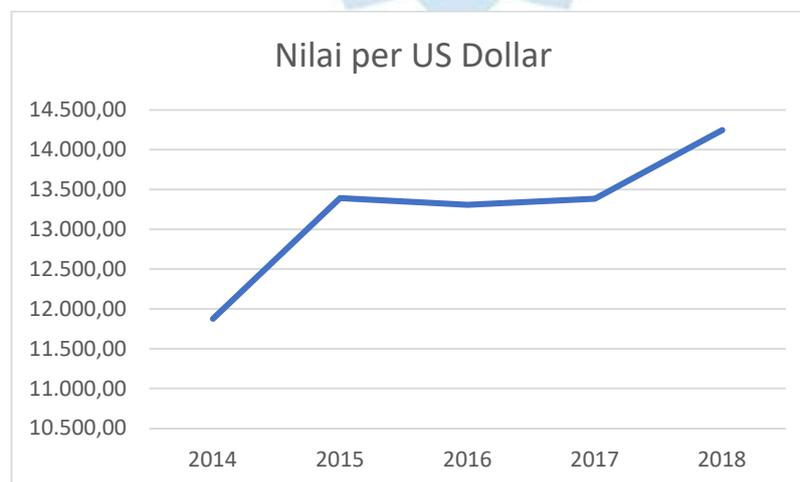
Tabel 2. Daftar Perusahaan Delisting dari BEI Periode 2014-2018

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Delisting</i>	Laba Bersih Operasi Terakhir (Jutaan)
1	DAVO	Davomas Abadi Tbk	21/01/2015	(Rp292,029)
2	UNTX	Unitex Tbk	07/12/2015	(Rp20,381)
3	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	03/07/2017	(Rp24,415)
4	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	21/03/2018	Rp204
5	DAJK	Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk	18/05/2018	(Rp43)
6	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk	08/10/2018	(Rp12,531)

Sumber: www.sahamok.com, diolah oleh peneliti

Alasan pemilihan periode tersebut dikarenakan pada tahun 2014-2018 merupakan tahun-tahun di mana sedang terjadinya serangkaian permasalahan

ekonomi seperti nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS yang cenderung mengalami pelemahan dari tahun 2014 hingga 2018. Tercatat pada tahun 2014 rata-rata nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS berkisar Rp11.878,30. Kemudian pada tahun 2015 nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS mencapai nilai rata-rata Rp13.391,97 per Dollar AS. Walaupun nilai tukar Rupiah sempat menguat ke angka Rp13.307,38 pada tahun 2016, namun pada tahun 2017 Rupiah kembali melemah ke angka Rp13.307,38 per Dollar AS. Hingga puncaknya, pada tahun 2018 rata-rata kurs Rupiah terhadap Dollar AS berada pada angka Rp14.246,43 per Dollar AS. Melemahnya nilai Rupiah terhadap Dollar AS pada tahun 2018 merupakan level terendah sejak 20 tahun terakhir. Berikut merupakan grafik dari kurs mata uang Rupiah terhadap Dollar AS dari tahun 2014 hingga 2018 yang dikutip dari laman resmi Bank Indonesia:



Sumber: *www.bi.go.id*

Gambar 1. Trend Nilai Tukar Rupiah terhadap AS Dollar Tahun 2014-2018

Dalam grafik tersebut menggambarkan bahwa nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS semakin melemah. Harga barang-barang akan melonjak mahal ketika

perusahaan yang ada di Indonesia ingin mengimpor barang tersebut dari luar negeri. Ketika perusahaan yang ada di Indonesia ingin mengekspor produknya ke luar negeri, maka harganya akan rendah disebabkan nilai tukar rupiah yang lemah. Dengan begitu perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia lebih rentan mengalami kondisi kesulitan keuangan, apabila nilai tukar rupiah semakin melemah. Dari teori dan fenomena yang telah dipaparkan, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Dengan Menggunakan Regresi Logistik (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sebagian besar perusahaan yang *ter-delisting* dari Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 merupakan perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur.
2. Semakin melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS membuat perusahaan lebih rentan mengalami *financial distress*.
3. Hasil penelitian terdahulu yang melakukan prediksi *financial distress* menggunakan rasio keuangan masih belum konsisten.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalahnya adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Return on Asset* (ROA), dan *Total Asset Turn Over* (TATO) perusahaan saat sebelum terjadinya kondisi *financial distress* antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*?
2. Apakah *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Return on Asset* (ROA), dan *Total Asset Turn Over* (TATO) dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi kondisi *financial distress* di masa yang akan datang?
3. Rasio keuangan manakah yang paling dominan berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress*?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan melakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Return on Asset* (ROA), dan *Total Asset Turn Over* (TATO) perusahaan saat sebelum terjadinya kondisi *financial distress* antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

2. Apakah *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Return on Asset* (ROA), dan *Total Asset Turn Over* (TATO) dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi kondisi *financial distress* di masa yang akan datang.
3. Rasio keuangan manakah yang paling dominan berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

E. Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Akademis

Memberikan wawasan dan pemahaman mengenai penyebab terjadinya *financial distress* dengan menggunakan ukuran kinerja keuangan suatu perusahaan yang dijelaskan melalui rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas. Selain itu, diharapkan penelitian ini dapat menambah kontribusi bagi pengembangan ilmu khususnya di bidang manajemen keuangan, serta dapat digunakan sebagai bahan kajian teoritis dan tambahan referensi untuk penelitian selanjutnya yang sejenis.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat meningkatkan ilmu dan pengetahuan peneliti khususnya di bidang manajemen keuangan, dan dapat menerapkan teori-teori yang telah peneliti dapatkan selama peneliti mengampu perkuliahan. Selain itu, peneliti juga dapat mengaplikasikan nilai-nilai Tri Dharma Perguruan Tinggi

yang meliputi pendidikan, penelitian dan pengembangan, serta pengabdian kepada masyarakat.

b. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini mampu memberikan informasi kepada perusahaan mengenai kondisi *financial distress* pada perusahaan yang bersangkutan. Dengan begitu, manajemen dapat melakukan tindakan pencegahan dengan mengeluarkan kebijakan-kebijakan yang mampu menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan. Selain itu, dengan adanya informasi mengenai kinerja keuangan yang digambarkan melalui rasio keuangan dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi bagi manajer keuangan untuk dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya di masa yang akan datang.

c. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan gambaran kinerja keuangan dan juga kondisi keuangan suatu perusahaan. Informasi-informasi tersebut dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan apakah investor ingin menanamkan modalnya di perusahaan tersebut atau tidak. Sehingga dengan begitu investor dapat mengurangi tingkat risiko kerugian yang akan dialami jika berinvestasi di perusahaan tersebut.

F. Kerangka Pemikiran Penelitian

Financial distress (kesulitan keuangan) merupakan kondisi di mana perusahaan sedang mengalami penurunan keuangan yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Apabila perusahaan tidak mampu

mendapatkan laba operasional selama beberapa tahun berturut-turut, maka kondisi kesulitan keuangan bisa terjadi pada perusahaan tersebut.

Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami kondisi kesulitan keuangan ketika perusahaan tidak mampu membayar utang-utang baik jangka pendek maupun jangka panjangnya, perusahaan berhenti membagikan dividen kepada para pemegang saham, dan perusahaan melakukan pemutusan hubungan kerja kepada karyawan, serta kinerja perusahaan semakin memburuk. Jika hal tersebut tidak segera diatasi, maka kebangkrutan bukan merupakan hal yang mustahil akan terjadi pada perusahaan tersebut.

Adapun kinerja keuangan yang digambarkan melalui rasio-rasio keuangan dapat dijadikan dasar untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan (Plat & Plat dalam Almilia & Kristijadi, 2003). Selain itu kondisi *financial distress* juga bisa diprediksi dengan melihat kondisi keuangan di suatu perusahaan beberapa tahun sebelum kondisi tersebut terjadi. Berikut ini akan dijelaskan secara rinci tentang bagaimana rasio-rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas dapat memprediksi kondisi *financial distress* di suatu perusahaan.

1. **Current Ratio (CR)**

Rasio likuiditas memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya yang sudah jatuh tempo. Dalam pengertian lain, rasio ini juga dapat memberikan informasi seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia pada suatu perusahaan yang dapat digunakan

untuk membayar utang jangka pendek. Apabila tingkat rasio ini rendah, maka perlu segera ditelusuri penyebabnya, sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi kesulitan keuangan yang disebabkan oleh tidak mampunya perusahaan dalam membayar utang jangka pendek. Namun, rasio likuiditas yang terlalu tinggi juga tidak menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Hal tersebut karena perusahaan tersebut dianggap kurang mampu mengelola keuangannya, sehingga banyak *asset* terpendam yang tidak bisa dimanfaatkan oleh perusahaan.

Rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Dalam penelitian ini rasio keuangan yang digunakan salah satunya adalah *current ratio* (CR) yang merupakan *proxy* dari rasio likuiditas. Adapun untuk mengukur rasio *current ratio* dilakukan dengan cara membandingkan *total current asset* dengan *current liability* (Kasmir, 2015).

2. **Debt to Asset Ratio (DAR)**

Rasio *leverage* dilakukan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh utangnya, baik utang yang berjangka panjang ataupun jangka pendek. Dalam pengertian lain, rasio ini juga memberikan informasi mengenai berapa persen aktiva perusahaan yang berasal dari utang. Apabila tingkat rasio ini tinggi pada suatu perusahaan, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang kurang baik, karena banyak utang yang dimiliki oleh perusahaan untuk mendanai aktiva perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki jumlah utang yang tinggi akan lebih rentan mengalami kondisi *financial distress* dikarenakan akan banyak kewajiban-kewajiban yang harus dikeluarkan pada masa yang akan datang.

Rasio *leverage* merupakan salah satu rasio dalam analisis rasio keuangan. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan adalah *debt to asset ratio* (DAR) yang merupakan salah satu *proxy* dari rasio *leverage*. Adapun yang dimaksud dengan *debt to asset ratio* adalah rasio untuk melihat seberapa banyak *asset* perusahaan yang berasal dari utang (Kasmir, 2015).

3. *Return on Asset (ROA)*

Rasio profitabilitas memberikan informasi mengenai efektifitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Apabila suatu perusahaan telah berhasil mendapatkan laba, berarti perusahaan tersebut telah berhasil mengenalkan produknya kepada khalayak umum. Dengan begitu, tingkat penjualan pada suatu perusahaan pun akan meningkat. Perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi, kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan karena para investor akan berlomba-lomba untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, dan perusahaan pun tidak akan kesulitan dalam mencari dana.

Financial distress dapat diprediksi dengan menggunakan rasio keuangan. Adapun dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah rasio *return on asset* (ROA) yang merupakan *proxy* dari rasio profitabilitas. Untuk mengukur tingkat rasio ini, dilakukan dengan cara membandingkan *earning after interest & tax* atau laba bersih dengan *total asset* yang dimiliki perusahaan.

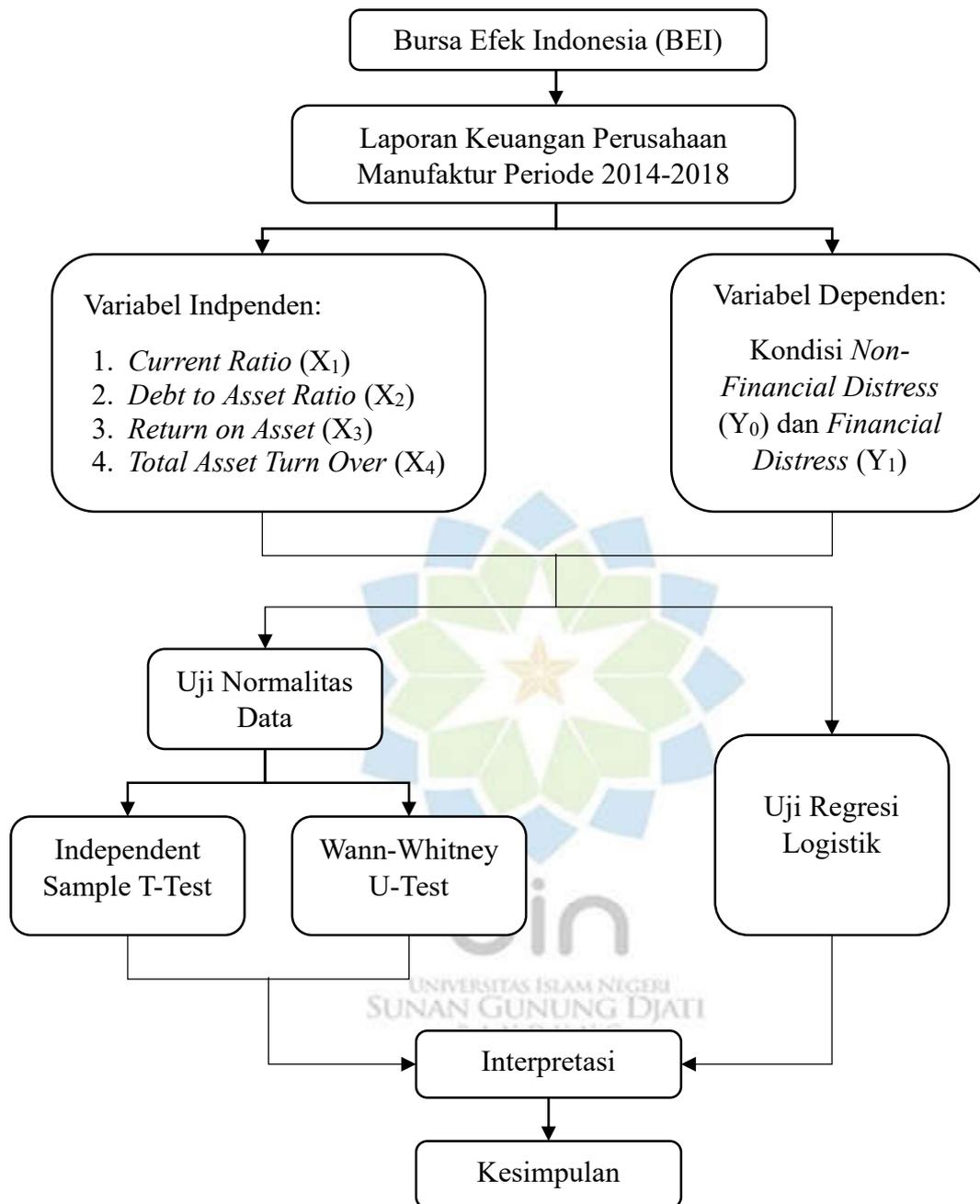
4. *Total Asset Turn Over (TATO)*

Kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk keperluan operasi perusahaan dapat dilihat dengan menggunakan rasio aktivitas. Jumlah

produksi di suatu perusahaan akan meningkat apabila perusahaan mampu memanfaatkan aktiva yang ada untuk keperluan operasional, dengan begitu jumlah penjualan dan jumlah laba yang diperoleh oleh perusahaan akan meningkat. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak dapat memanfaatkan aktiva yang tersedia di perusahaan untuk keperluan operasional, maka tingkat laba yang akan diperoleh pun akan rendah. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat rasio aktivitas yang rendah lebih rentan mengalami kondisi *financial distress*.

Rasio keuangan dapat dijadikan prediktor untuk melihat kondisi *financial distress*. Adapun dalam penelitian ini menggunakan rasio *total asset turn over* (TATO) sebagai *proxy* dari rasio aktivitas. Dengan melakukan analisis terhadap rasio ini, dapat dilihat berapa kali aktiva perusahaan berputar dalam suatu perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Pengukuran rasio ini dapat dilakukan dengan cara membandingkan penjualan dengan *total asset* (Kasmir, 2015).

Sebagaimana yang telah diuraikan di atas, maka kerangka yang menjadi dasar penelitian ini adalah sebagai berikut:



Sumber: Dibuat oleh peneliti.

Gambar 2. Kerangka Pemikiran Penelitian

G. Penelitian Terdahulu

1. Pengaruh Rasio Keuangan pada *Financial Distress* Perusahaan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Agustini & Wirawati, 2019)

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh rasio keuangan yakni rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas, dan pertumbuhan pada *financial distress* perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian dilakukan selama periode 2013-2017 dengan jumlah sampel sebanyak 75 pengamatan yang dipilih dengan metode *non probability sampling* yaitu *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian membuktikan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif pada *financial distress*. Rasio profitabilitas dan rasio aktivitas berpengaruh negatif pada *financial distress*. Rasio likuiditas dan rasio pertumbuhan tidak berpengaruh pada *financial distress*.

2. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress* Perusahaan Kimia (Asfali, 2019)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, aktivitas dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor kimia di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan penelitian ini adalah 8 (delapan) perusahaan manufaktur sektorr kimia di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan adalah metode statistik deskriptif dengan alat analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *return on asset* (ROA), *current ratio*, *debt to asset ratio*, aktivitas dan pertumbuhan

penjualan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, secara parsial *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan perusahaan manufaktur sektor kimia di Bursa Efek Indonesia, pada perusahaan perusahaan manufaktur sub sektor kimia terbuka di Bursa Efek Indonesia.

3. Analisis Determinan *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017) (Zhafirah & Majidah, 2019)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dewan direksi, dan komisaris independen terhadap *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. Teknik sampling menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 10 perusahaan atau 50 sampel. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian; likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dewan direksi, dan komisaris independen berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*. Variabel likuiditas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, sementara itu dewan direksi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

4. Prediksi *Financial Distress* dalam Mengukur Kinerja Perusahaan Manufaktur (Sulastri & Zannati, 2018)

Penelitian ini bertujuan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *Current Ratio*, *Total Asset Turn Over*, *Total Debt to Equity*, dan *Net Profit*

Margin terhadap *Financial Distress* yang diukur dengan menggunakan EPS (*Earning per Share*). Objek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor otomotif dan komponen serta sector tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Berdasarkan *metode purposive sampling* yaitu berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh 25 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh *Current Ratio*, *Total Asset Turn Over*, positif tidak berpengaruh pada terhadap *Financial Distress*.

5. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2016 (Maulida, et al., 2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, pertumbuhan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur periode 2014-2016. Teknik analisis datanya menggunakan PLS (*Partial Least Square*) yang bertujuan untuk memprediksi besar pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio*, ROA, ROE, NPM, *Receivable Turn Over*, *Growth Ratio* terhadap *financial distress* yang dilihat dari nilai EPS bernilai negatif 2 tahun berturut-turut. Hasil dari uji hipotesis bahwa rasio Likuiditas menunjukkan *positive* tidak signifikan terhadap terjadinya *financial distress* sedangkan rasio solvabilitas dan rasio pertumbuhan menunjukkan *positive* signifikan kemudian rasio aktivitas dan profitabilitas menunjukkan bahwa *negative* signifikan terhadap *financial*

distress. Dilihat dari nilai *R-Square* kontribusi pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, pertumbuhan terhadap *financial distress* sebesar 48,9 %.

6. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2016 (Farah, 2018)

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas, dan *sales growth* dalam memprediksi terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016 dengan menggunakan *discriminant analysis* dan *logistic regression*. 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, 12 perusahaan merupakan perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* dan 10 perusahaan merupakan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Indonesian Stock Exchange (IDX).

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. Untuk hasil tingkat akurasi dalam memprediksi perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan perusahaan yang mengalami *financial distress*, *logistic regression* mempunyai hasil keseluruhan tingkat akurasi sebesar 90.9% yang lebih tinggi dibandingkan hasil keseluruhan tingkat akurasi *discriminant analysis* sebesar 88.6%

7. Pengaruh *Return on Asset*, *Current Ratio*, dan *Debt to Asset Ratio* terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2016 (Gustini, 2018)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on assets*, *current ratio* dan *debt to assets ratio* terhadap *financial distress* baik secara parsial maupun simultan. Pengukuran *financial distress* dalam penelitian ini menggunakan metode *Altman Z-Score*. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI Tahun 2009-2016.

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Dalam menentukan sampel menggunakan teknik *nonprobability sampling*, adapun jenis *nonprobability sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling*. Berdasarkan teknik tersebut maka diperoleh 4 perusahaan yang menjadi sampel penelitian dengan kurun waktu dari tahun 2009-2016. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Pengujian hipotesis digunakan dengan

menggunakan regresi linier berganda, tetapi sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji pemilihan model.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang dibuktikan dengan t-hitung $>$ t-tabel ($3.190868 > 2.04523$) dan p-value sebesar 0.0038. Begitu pula dengan *current ratio* yang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang dibuktikan dengan t-hitung $>$ t-tabel ($2.63441 > 2.04523$) dan p-value sebesar 0.0141. Dan *debt to asset ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang dibuktikan dengan t-hitung $>$ t-tabel ($-2.28625 > -2.04523$) dan p-value sebesar 0.0310. Secara simultan *return on asset*, *current ratio* dan *debt to asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang dibuktikan dengan F-statistik $>$ F-tabel ($253.8116 > 2.95$) dan tingkat prob (FStatistik) 0,0000000. Besarnya nilai *adjusted R-Square* sebesar 97.9972% artinya bahwa *return on asset*, *current ratio* dan *debt to asset ratio* secara simultan mampu memberikan penjelasan pada variabel *financial distress* sebesar 97.9972%. Dapat disimpulkan bahwa tingkat hubungan antar variabel sangat kuat.

8. Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Assets Ratio* terhadap *Financial Distress*: Studi pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2016 (Safitri, 2018)

Penelitian ini dilakukan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan sub sektor transportasi

Periode 2008-2016 Dalam Kurun Waktu 5 Tahun dengan menggunakan variabel *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI. Dengan menggunakan metode purposive sampling maka diperoleh 14 perusahaan, yang terdiri dari 7 perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* (FD) dan 7 perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* (NFD), yaitu: PT. Arpeni Pratama Ocean Line Tbk, PT. Berlian Laju Tanker Tbk, PT. Cardig Aero Services Tbk, PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk, PT. ICTSI Jasa Prima Tbk, PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk, PT. Steady Safe Tbk, PT. Sidomulyo Selaras Tbk, PT. Samudera Indonesia Tbk, PT. Express Trasindo Utama Tbk, PT. Pelayaran Tempuran Emas Tbk, PT. Trada Maritime Tbk, PT. Weha Transportasi Indonesia Tbk, dan PT. Zebra Nusantara Tbk.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif verifikatif. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh berdasarkan publikasi perusahaan sub sektor transportasi dan *www.idx.co.id*. Teknik analisis yang digunakan adalah uji Kelayakan Model Regresi, *Analysis of Variance* (ANOVA), dan uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji regresi logistik dengan signifikansi (α) 5%. Penganalisisan data menggunakan software pengolahan data statistik *Eviews* Versi 9.

Hasil uji secara parsial menunjukkan bahwa variabel CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan variabel DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Secara simultan,

hasil uji regresi logistik menunjukkan bahwa semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* secara bersama sama. Dengan angka probabilitas LR stat sebesar 0.0000 dan nilai LR Statistik sebesar 54.55688 yang menunjukkan bahwa kedua variabel independen berpengaruh sebesar 54,56% terhadap *financial distress*.

9. Variabel Penentu *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Dewi & Dana, 2017)

Tujuan penelitian ini antara lain untuk menganalisis signifikansi pengaruh *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *total assets turnover* terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016 yang berjumlah 144 perusahaan, dengan menggunakan metode *purposive sampling* di dapatkan sampel sebanyak 90 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian berdasarkan uji t menunjukkan bahwa secara parsial *current ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*, secara parsial *return on assets* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Secara parsial *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Secara parsial *total assets turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

10. Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Property & Real Estate di Bursa Efek Indonesia (Ginting, 2017)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui *financial distress* pada perusahaan Property & Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Metode Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan ilmiah bersifat kuantitatif dengan jenis penelitian deskriptif kuantitatif. Metode analisis data digunakan analisis regresi linear berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia sebanyak 49 perusahaan. Penentuan sampel untuk penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sehingga dihasilkan sampel sebanyak 34 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* dan *debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Secara parsial, *current ratio* maupun *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Secara simultan *current ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai Sig. sebesar 0,000. Secara parsial, *current ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress* dengan nilai Sig. sebesar 0,000 sedangkan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dengan nilai Sig. sebesar 0,003 pada perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia.

11. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013 (Sean & Viriany, 2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui rasio keuangan berpengaruh parsial pada *financial distress* pada perusahaan manufaktur sebelum periode kesulitan keuangan ($t-n$). *financial distress* didefinisikan sebagai tahap akhir dari penurunan perusahaan yang mendahului peristiwa lebih bencana seperti kebangkrutan atau likuidasi. Analisis rasio keuangan dilakukan untuk menentukan rasio yang mempengaruhi probabilitas *financial distress*. Metode yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Teknik analisis data regresi logistik. Uji hipotesis dilakukan dalam tiga periode, yaitu periode satu tahun sebelum *financial distress* ($t-1$), periode dua tahun sebelum *financial distress* ($t-2$) dan periode tiga tahun sebelum *financial distress* ($t-3$).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh parsial pada perusahaan manufaktur. Periode $t-1$, rasio TL/TA dan NI/TA mempengaruhi kesulitan keuangan. Periode $t-2$, rasio NI/EQ mempengaruhi kesulitan keuangan. Periode $t-3$, rasio TL/TA dan NI/TA mempengaruhi kesulitan keuangan.

12. Prediksi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Pratama, 2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2011-2015. Penelitian mengenai prediksi *financial distress* ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2011-2015. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) rasio *current assets to total assets* (CATA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar $-4,999$ dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,043 < 0,05$. (2) rasio *current liabilities to total assets* (CLTA) tidak berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar $-6,034$ dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari yang disyaratkan yaitu $0,076 > 0,05$. (3) rasio *total liabilities to total assets* (TLTA) berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar $9,226$ dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,010 < 0,05$. (4) rasio *net income to equity* (NIEQ) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar $-5,225$ dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari yang disyaratkan yaitu $0,020 < 0,05$. (5) Nilai koefisien *Negelkerke R Square* regresi ini sebesar $0,555$.

13. Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* (Widhiari & Merkusiwati, 2015)

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Penelitian diadakan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Jumlah sampel yang terpilih adalah sejumlah 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*.

14. Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress* (Atika, et al., 2012)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh beberapa rasio keuangan yang terdiri dari lima rasio yaitu *current ratio*, *profit margin*, *debt ratio*, *current liabilities to total asset*, *sales growth* dan *inventory turn over* dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008–2011. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* yang kemudian dari kriteria yang ditetapkan terpilih 14 perusahaan sebagai sampel, dengan kategori 0 untuk perusahaan sehat dan 1 untuk perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* menggunakan rugi sebelum pajak selama dua tahun berturut-turut. Hasil penelitian dengan menggunakan *logistic regression* menunjukkan bahwa rasio keuangan yang mempunyai pengaruh untuk memprediksi kondisi *financial distress* adalah *Current ratio* berpengaruh secara *negative* terhadap *financial distress* dengan nilai beta -8.939. *Debt ratio* berpengaruh secara positif

terhadap *financial distress* dengan nilai beta 5.305, sedangkan *current ratio* berpengaruh secara *negative* terhadap *financial distress* dengan nilai beta -8.389.

Secara umum penelitian yang berkaitan dengan rasio keuangan sebagai variabel untuk memprediksi kondisi *financial distress* telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu. Namun terdapat beberapa hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu. Perbedaan tersebut terletak pada variabel bebas (independen), metode penelitian, dan objek penelitian.

Perbedaan yang pertama terletak pada variabel independen yang digunakan. Dalam penelitian ini menggunakan rasio-rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas sebagai variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat. Sedangkan beberapa penelitian sebelumnya menambahkan rasio pertumbuhan (*sales growth*) sebagai variabel independen, seperti yang dilakukan oleh Farah (2018), Maulida et al. (2018), Asfali (2019), serta Agustini & Wirawati (2019).

Beberapa penelitian justru menambahkan variabel independen dengan ukuran perusahaan, dewan direksi, dan komisaris independen, seperti yang dilakukan oleh Zhafirah & Majidah (2019). Selain itu, terdapat penelitian sejenis yang juga menggunakan rasio *leverage*, profitabilitas, dan aktivitas sebagai variabel independen, namun berbeda *proxy* yang digunakan. Penelitian yang dilakukan oleh Atika et al. (2012) menggunakan *inventory turnover* sedangkan penelitian ini menggunakan *total asset turnover* sebagai *proxy* dari rasio aktivitas. Penelitian yang dilakukan oleh Ginting (2017), Dewi & Dana (2017), Sulastri & Zannati

(2018) menggunakan *debt to equity ratio* sedangkan penelitian ini menggunakan *debt to asset ratio* sebagai *proxy* dari rasio *leverage*. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Sulastri & Zannati (2018) menggunakan *net profit margin* sedangkan penelitian ini menggunakan rasio *return on asset* sebagai *proxy* dari rasio profitabilitas.

Perbedaan yang kedua terletak pada metode penelitian yang digunakan. Dalam penelitian ini menggunakan metode regresi logistik, sedangkan beberapa penelitian terdahulu menggunakan metode *Altman Z-Score* untuk memprediksi *financial distress* di suatu perusahaan seperti yang dilakukan oleh Gustini (2018), Farah (2018). Kemudian perbedaan yang ketiga terletak pada objek penelitian. Dalam penelitian ini, objek yang diteliti adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Sedangkan objek penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan tekstil dan garmen periode 2008-2011 (Atika et al., 2012), perusahaan *property & real estate* (Ginting, 2017), perusahaan sub sektor transportasi periode 2008-2016 (Safitri, 2018), perusahaan telekomunikasi periode 2009-2016 (Gustini, 2018), perusahaan kimia (Asfali, 2019), dan perusahaan ritel periode 2013-2017 (Agustini & Wirawati, 2019). Berikut daftar persamaan dan perbedaan penelitian kali ini dengan penelitian terdahulu:

Tabel 3. Daftar Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
1	(Agustini & Wirawati, 2019)	Pengaruh Rasio Keuangan pada <i>Financial Distress</i> Perusahaan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Variabel yang digunakan sama, yaitu likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, aktivitas, dan kondisi <i>financial distres</i> . Selain itu, terdapat persamaan dalam metode analisis yang digunakan yaitu regresi logistik.	Terdapat perbedaan pada objek penelitian, yaitu perusahaan ritel yang terdaftar di BEI.
2	(Asfali, 2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas, Pertumbuhann Penjualan terhadap <i>Financial Distress</i> Perusahaan Kimia	Terdapat persamaan dalam beberapa variabel independen yang digunakan, yaitu likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, dan aktivitas.	Perbedaan yang pertama yaitu dalam penelitian kali ini tidak menggunakan variabel pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen. Yang kedua yaitu objek penelitian yang digunakan, yaitu perusahaan kimia yang terdaftar di BEI
3	(Zhafirah & Majidah, 2019)	Analisis Determinan <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017)	Yang pertama terdapat persamaan beberapa variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas dan profitabilitas. Selain itu juga terdapat persamaan pada metode yang digunakan yaitu menggunakan regresi logistik.	Perbedaan terletak pada objek penelitian yang digunakan, yaitu perusahaan subsektor tekstil dan garmen periode 2013-2017.
4	(Sulastri & Zannati, 2018)	Prediksi <i>Financial Distress</i> dalam Mengukur Kinerja Perusahaan Manufaktur	Beberapa persamaan dengan penelitian ini yaitu penggunaan variabel bebas yang digunakan yakni <i>current ratio</i> , <i>debt to asset ratio</i> , dan <i>total asset turn over</i> . Selain itu, terdapat persamaan pada metode analisis yang digunakan.	Adapaun perbedaannya terletak pada salah satu variabel bebas yang digunakan, yaitu variabel <i>net profit margin</i> . Selain itu objek yang digunakan juga berbeda, yaitu sub sektor otomotif.

No	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
5	(Maulida <i>et al.</i> , 2018)	Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2016	Persamaan pada penelitian ini yaitu terletak pada objek penelitian yaitu perusahaan manufaktur.	Perbedaan terletak pada beberapa variabel independen yang digunakan, yaitu DER, ROE, NPM, <i>Receivable Turn Over</i> , dan <i>Growth Ratio</i> .
6	(Farah, 2018)	Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2016	Persamaan yang pertama yaitu terletak pada beberapa variabel bebas yang digunakan, yaitu rasio likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, dan aktivitas. Yang kedua terletak pada salah satu metode analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Yang ketiga yaitu pada objek penelitian.	Perbedaan yang pertama terletak pada salah satu variabel bebas yang digunakan yaitu <i>sales growth</i> . Yang kedua yaitu salah satu metode yang digunakan yaitu analisis diskriminan.
7	(Gustini, 2018)	Pengaruh <i>Return on Asset</i> , <i>Current Ratio</i> , dan <i>Debt to Asset Ratio</i> terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Kasus pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2016)	Terdapat persamaan dalam beberapa variabel bebas yang digunakan yaitu, <i>current ratio</i> , <i>debt to asset ratio</i> , dan <i>return on asset</i> .	Perbedaan pertama terletak pada metode yang digunakan yaitu <i>Altman Z-Score</i> . Yang kedua terletak pada objek penelitian yaitu perusahaan telekomunikasi.
8	(Safitri, 2018)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt to Assets Ratio</i> terhadap <i>Financial Distress</i> : Studi pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2016	Persamaan yang pertama yaitu variabel bebas yang digunakan yang terdiri dari <i>current ratio</i> dan <i>debt to asset ratio</i> . Yang kedua terletak pada metode yang digunakan yaitu regresi logistik.	Perbedaan terletak pada objek penelitian yang digunakan, yaitu perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI.

No	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
9	(Dewi & Dana, 2017)	Variabel Penentu <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Persamaan yang pertama yaitu beberapa variabel bebas yang terdiri dari CR, ROA, dan TATO. Yang kedua terletak pada ovjek penelitian yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur.	Perbedaan terletak pada salah satu variabel yang digunakan, yaitu variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> .
10	(Ginting, 2017)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan <i>Property & Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia	Persamaan terletak pada salah satu variabel independen yaitu <i>current ratio</i> .	Perbedaan yang pertama terletak pada salah satu variabel bebas yang digunakan yaitu <i>debt to equity ratio</i> . Yang kedua objek penelitian yaitu perusahaan <i>property & real estate</i> .
11	(Sean & Viriany, 2016)	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013	Persamaan yang terdapat dalam penelitian ini adalah variabel independen yang digunakan yaitu <i>current ratio</i> , dan <i>return on asset</i> . Selain itu terdapat kesamaan dalam objek penelitian.	Dalam penelitian ini menggunakan variabel <i>net income to equity</i> .
12	(Pratama, 2016)	Prediksi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Persamaan yang pertama terletak pada variabel bebas yaitu <i>debt to asset ratio</i> . Yang kedua terletak pada metode analisis yang digunakan. Dan yang ketiga yaitu objek penelitian yang digunakan.	Perbedaan penelitian ini hanya terletak pada salah satu variabel yang digunakan yaitu <i>current liability to total asset</i> .

No	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
13	(Widhiari & Merkusiwati, 2015)	Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> , <i>Operating Capacity</i> , dan <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013).	Persamaan yang pertama terletak pada beberapa variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas dan <i>leverage</i> . Yang kedua pada metode yang digunakan yaitu regresi logistik. Yang terakhir yaitu objek penelitian yang digunakan.	Perbedaan terletak pada beberapa variabel independen yang digunakan yaitu <i>operating capacity</i> dan <i>sales growth</i> .
14	(Atika <i>et al.</i> , 2012)	Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kondisi <i>Financial Distress</i>	Persamaan pertama yaitu beberapa variabel bebas yang digunakan yaitu <i>current ratio</i> dan <i>debt to asset ratio</i> . Yang kedua yaitu metode analisis yang digunakan yaitu regresi logistik.	Perbedaan yang pertama yaitu pada variabel independen yang digunakan yaitu <i>net profit margin</i> , CLTA, <i>sales growth</i> , dan <i>inventory turn over</i> . Yang kedua terletak pada objek penelitian yang digunakan yaitu perusahaan tekstil dan garmen.

Sumber: Dibuat oleh peneliti.



H. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas yang didukung oleh berbagai teori dari berbagai penelitian, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

1. Terdapat perbedaan rata-rata *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Return on Asset* (ROA), dan *Total Asset Turn Over* (TATO) perusahaan saat sebelum terjadinya kondisi *financial distress* antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

2. *Current Ratio (CR)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Return on Asset (ROA)*, dan *Total Asset Turn Over (TATO)* dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi kondisi *financial distress* di masa yang akan datang.
3. *Current Ratio (CR)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Return on Asset (ROA)*, dan *Total Asset Turn Over (TATO)* dominan berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

