

**PENGARUH AKTIVITAS, *LEVERAGE*, DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN DALAM MEMPREDIKSI
*FINANCIAL DISTRESS***

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012)

Skripsi

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi



OLEH:

MESISTI UTAMI

13001/2009

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

2015

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

**PENGARUH AKTIVITAS, *LEVERAGE*, DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN DALAM MEMPREDIKSI *FINANCIAL*
DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2009-2012**

Nama : Mesisti Utami
NIM/BP : 13001/2009
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, Februari 2015

Disetujui Oleh:

Pembimbing I



Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak
NIP. 19720910 199802 2 003

Pembimbing II



Henri Agustin, SE, M.Sc, Ak
NIP. 19771123 200312 1 003

**Mengetahui,
Ketua Prodi Akuntansi**



Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak
NIP. 19730213 199903 1 003

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

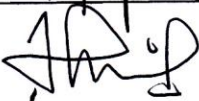
*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*

PENGARUH AKTIVITAS, *LEVERAGE*, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DALAM MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2012

Nama : Mesisti Utami
NIM/BP : 13001/2009
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Padang, Februari 2015

Tim Penguji

	Nama	Tanda Tangan
1. Ketua	: Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak	
2. Sekretaris	: Henri Agustin, SE, M.Sc, Ak	
3. Anggota	: Halmawati, SE, M.Si	
4. Anggota	: Salma Taqwa, SE, M.Si	

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : **Mesisti Utami**
NIM/BP : 13001/2009
Tempat/Tanggal Lahir : Guguk/6 Mei 1991
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Jln. Cendrawasih, No. 10, ATB, Padang
No. HP/Telepon : 0853 7535 2056
Judul Skripsi : Pengaruh Aktivitas, *Leverage*, dan Pertumbuhan Perusahaan dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012)

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (sarjana) baik di UNP maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penilaian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan tim pembimbing.
3. Pada karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan pada daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini sah apabila telah ditandatangani **Asli** oleh Tim Pembimbing, Tim Penguji, dan Ketua Program Studi.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran di dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima **Sanksi Akademik** berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karena karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Padang, Februari 2015

Yang membuat pernyataan,



MESISTI UTAMI

NIM: 13001/2009

ABSTRAK

Mesisti Utami. 13001. Pengaruh Aktivitas, *Leverage*, dan Pertumbuhan Perusahaan dalam Memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012.

Pembimbing I : Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak

II : Henri Agustin, SE, M.Sc, Ak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji adanya pengaruh aktivitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 77 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter dan sumber data yaitu data sekunder, yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* dan *www.idx.co.id*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik, dengan pengolahan data menggunakan program SPSS versi 16.0.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) aktivitas yang diukur dengan *inventory turnover* tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*, dengan nilai *wald test* sebesar 1,039 dan signifikansi sebesar $0,308 > 0,05$; (2) *leverage* yang diukur dengan *debt ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*, dengan nilai *wald test* sebesar 17,015 dan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$; dan (3) pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *sales growth* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*, dengan nilai *wald test* sebesar 4,345 dan signifikansi sebesar $0,037 < 0,05$.

Berdasarkan hasil penelitian ini, disarankan kepada perusahaan agar lebih memperhatikan *leverage* dan pertumbuhan perusahaan agar tindakan-tindakan pencegahan maupun perbaikan *financial distress* dapat segera dilakukan. Selain itu juga disarankan kepada investor supaya penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan yang tepat untuk berinvestasi. Bagi peneliti selanjutnya, hendaknya menggunakan atau menambahkan variabel lain yang dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress*.

KATA PENGANTAR



Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan kesempatan dan kesehatan kepada penulis dalam menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Aktivitas, *Leverage*, dan Pertumbuhan Perusahaan dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012”**. Adapun tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penulisan skripsi ini penulis tentunya tidak terlepas dari hambatan dan rintangan. Meskipun demikian, atas bimbingan, bantuan, arahan, serta dukungan dari berbagai pihak maka penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Penulis secara khusus mengucapkan terima kasih kepada Ibu Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak dan Bapak Henri Agustin, SE, M.Sc, Ak selaku dosen pembimbing yang telah banyak menyediakan waktu dan pemikirannya dalam penyusunan skripsi ini.

Pada kesempatan ini, penulis juga ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dekan dan Pembantu Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
2. Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

3. Bapak dan Ibu Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, khususnya Program Studi Akuntansi, serta karyawan/karyawati yang telah membantu penulis selama menuntut ilmu di kampus ini.
4. Kedua orang tua dan adik-adik tercinta serta segenap keluarga besar penulis yang telah memberikan dukungan moril dan materil serta motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan studi dan menyelesaikan skripsi ini.
5. Teman-teman Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, khususnya angkatan 2009, atas dukungan dan bantuan kepada penulis dalam penulisan skripsi ini.
6. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam proses perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini mungkin belum seperti yang diharapkan, karena masih kurangnya pengalaman yang penulis miliki. Oleh sebab itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun, demi perbaikan di masa yang akan datang. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi kita semua.

Padang, 2015

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
 BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	9
D. Manfaat Penelitian	10
 BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS	
A. Kajian Teori	11
1. <i>Signalling Theory</i>	11
2. <i>Financial Distress</i>	13
a. Defenisi <i>Financial Distress</i>	13
b. Faktor Penyebab <i>Financial Distress</i>	19
c. Pengguna Informasi <i>Fiancial Distress</i>	24
3. Rasio-Rasio Keuangan dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i>	27
a. Laporan Keuangan	27
b. Analisis Laporan Keuangan	31
c. Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi <i>Financial Distress</i>	36
1. Aktivitas	37
2. <i>Leverage</i>	42
3. Pertumbuhan Perusahaan	45
B. Penelitian Terdahulu	48

C. Hubungan Antar Variabel	51
D. Kerangka Konseptual	55
E. Hipotesis	58
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	59
B. Populasi dan Sampel	59
1. Populasi	59
2. Sampel	60
C. Jenis dan Sumber Data	64
1. Jenis Data	64
2. Sumber Data	64
D. Teknik Pengumpulan Data	64
E. Variabel Penelitian	65
F. Pengukuran Variabel	66
G. Teknik Analisis Data	67
1. Metode Analisis Regresi Logistik	67
2. Langkah-Langkah Analisis	68
H. Uji Hipotesis	68
I. Defenisi Operasional Variabel	69
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	71
1. Sejarah Bursa Efek Indonesia	71
2. Gambaran Umum Pasar Modal	73
3. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur di Indonesia	74
B. Deskriptif Variabel Penelitian	76
1. Analisis Deskriptif	76
a. <i>Financial Distress</i>	76
b. Aktivitas	80
c. <i>Leverage</i>	83
d. Pertumbuhan Perusahaan	87

2. Hasil Uji Analisis Regresi Logistik	90
a. Uji Kelayakan Model Regresi	90
b. Uji Keseluruhan Model (<i>Overall Model Fit</i>)	91
c. Uji Koefisien Determinasi	93
d. Uji Analisis Regresi Logistik	94
3. Pengujian Hipotesis	96
C. Pembahasan	97
1. Aktivitas	97
2. <i>Leverage</i>	100
3. Pertumbuhan Perusahaan	102
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	105
B. Keterbatasan Penelitian	106
C. Saran	106
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Penelitian Terdahulu	49
2. Kriteria Penetapan Sampel	61
3. Daftar Perusahaan Sampel	62
4. <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur Tahun 2009-2012	77
5. Aktivitas Perusahaan Manufaktur Tahun 2010-2012	80
6. <i>Leverage</i> Perusahaan Manufaktur Tahun 2010-2012	84
7. Pertumbuhan Perusahaan Manufaktur Tahun 2010-2012	88
8. <i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	91
9. <i>Block 0: Beginning Block</i>	91
10. <i>Block 1: Method = Enter</i>	92
11. <i>Model Summary</i>	93
12. Hasil Uji Analisis Regresi Logistik	94

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Kerangka Konseptual	57

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Kelangsungan usaha dan kegagalan perusahaan (*financial distress*) jika diibaratkan maka ibarat dua sisi mata uang yang saling bertolak belakang. Perusahaan yang dinilai baik secara keuangan belum tentu benar-benar baik dan bisa dijamin kelangsungan usahanya, bisa saja setahun kemudian dinyatakan bangkrut. Hal ini bisa disebabkan oleh salah satunya karena ketidakmampuan perusahaan yang bersangkutan untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Selain itu, persaingan antar perusahaan juga dapat menjadi penyebabnya. Menurut Wahyu (2009:110), semakin tingginya persaingan antar perusahaan akan mengakibatkan semakin tinggi pula biaya yang harus dikeluarkan perusahaan tersebut, yang tentu saja akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Apabila perusahaan tidak mampu bersaing (kalah dalam persaingan) maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian, sehingga pada akhirnya dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*.

Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Luciana (2004:2), *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi. Selanjutnya Imam (2012:143) mendefenisikan *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis yang terjadi

sebelum kebangkrutan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang berawal dari krisis atau kesulitan likuiditas yang dialami perusahaan, dan apabila hal ini dibiarkan berlarut-larut maka akan menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan.

Menurut Brigham dan Daves (2003) dalam Ardina (2013:1), kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu kegagalan ekonomi (*economic failure*) dan kegagalan finansial (*financial failure*). Kegagalan ekonomi (*economic failure*) dapat terjadi karena kegagalan perusahaan dalam menutupi biaya operasi perusahaan. Sedangkan kegagalan finansial (*financial failure*) dapat disebabkan oleh dua hal. Penyebab kegagalan finansial (*financial failure*) yang pertama adalah *technical insolvency*, situasi dimana perusahaan gagal membayar kewajibannya yang jatuh tempo namun aset yang dimiliki lebih besar dari total hutang yang dimiliki. Penyebab kegagalan finansial (*financial failure*) yang kedua adalah kebangkrutan, situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban kepada debitur karena perusahaan mengalami kekurangan atau ketidakcukupan dana untuk melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi perusahaan tidak dapat dicapai.

Financial distress merupakan masalah yang sangat penting diperhatikan oleh perusahaan, karena jika perusahaan benar-benar mengalami *financial distress*, maka perusahaan tersebut akan beresiko mengalami kebangkrutan. Salah satu cara untuk mengurangi risiko kebangkrutan menurut

Adelita (2011:5) adalah dengan mengetahui sejak dini dan memprediksi tanda-tanda yang akan mengkondisikan *financial distress*. Prediksi tanda-tanda ini dianggap perlu untuk meminimalisir kemungkinan dari risiko kebangkrutan perusahaan. Selain itu, perusahaan dapat melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan. Luciana (2004:2) menyatakan bahwa pihak-pihak eksternal perusahaan seperti investor, kreditor, auditor, pemerintah, dan pemilik perusahaan, biasanya bereaksi terhadap sinyal *distress*. Sinyal *distress* ini diantaranya yaitu penundaan pengiriman, masalah kualitas produk, tagihan dari bank atau kreditor, dan lain sebagainya yang mengindikasikan adanya *financial distress*.

Luciana (2003:8) mengindikasikan suatu perusahaan mengalami *financial distress* apabila perusahaan tersebut mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif selama beberapa tahun. Laba bersih operasi negatif yang dialami perusahaan selama lebih dari satu tahun bisa menjadi tanda telah terjadinya tahap penurunan kondisi keuangan (*financial distress*) dalam perusahaan tersebut. Beberapa diantara perusahaan manufaktur yang mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif lebih dari satu tahun yaitu PT Intanwijaya International Tbk, PT Alam Karya Unggul Tbk, PT Surya Intrindo Makmur Tbk, dan PT Sat Nusapersada Tbk. PT Intanwijaya International Tbk mengalami laba bersih operasi negatif pada tahun 2010 hingga 2012, PT Alam Karya Unggul Tbk mengalami laba bersih operasi negatif pada tahun 2008 hingga 2012, PT Surya Intrindo Makmur Tbk mengalami laba bersih operasi negatif pada tahun 2006 hingga 2011 lalu

akhirnya *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012, dan PT Sat Nusapersada Tbk mengalami laba bersih operasi negatif pada tahun 2008 hingga 2011. (Sumber: *Indonesia Capital Market Directory* & www.idx.co.id, yang telah diolah).

Menurut Mamduh (2007:278), indikator *financial distress* bisa dilihat dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, serta analisis laporan keuangan. Etty dan Titik (2000) dalam Arie (2010:2), menyatakan bahwa analisis laporan keuangan dapat menjadi salah satu alat untuk memprediksi *financial distress* melalui rasio-rasio keuangan yang ada. Endang (2012:4) juga menyatakan bahwa salah satu sumber informasi mengenai kemungkinan kondisi *financial distress* perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan melalui perhitungan rasio keuangan. Dengan demikian maka *financial distress* suatu perusahaan dapat diukur dengan analisis laporan keuangan melalui rasio-rasio keuangan.

Made (2013) menyatakan bahwa aktivitas dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Menurut Sofyan (2010:308), aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya. Selanjutnya menurut Kasmir (2012:172), aktivitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset (sumber daya) yang dimilikinya secara efektif.

Ress (1995) dalam Ika (2011:105) juga menyatakan bahwa aktivitas menggambarkan seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya

yang dimiliki, atau dengan kata lain sejauhmana efektifitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset, seperti rasio periode pengumpulan piutang, rasio tingkat perputaran piutang, rasio tingkat perputaran persediaan, rasio tingkat perputaran aset tetap, dan rasio tingkat perputaran total aset.

Dalam penelitian ini aktivitas diukur dengan *inventory turnover* (perputaran persediaan). *Inventory turnover* digunakan sebagai alat ukur aktivitas dalam penelitian ini karena persediaan merupakan elemen aktiva lancar yang dianggap lebih berpengaruh dibandingkan dengan elemen-elemen aktiva yang lain. Jumlah optimum persediaan yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dengan kata lain, perputaran persediaan akan mempengaruhi tingkat penjualan dan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan, sehingga perputaran persediaan lebih menggambarkan aktivitas perusahaan.

Menurut Feri (2011:35), aktivitas yang semakin tinggi menunjukkan perputaran yang lebih baik, dan mengindikasikan aset yang lebih sehat untuk memenuhi kewajiban lancarnya sehingga dapat meminimalisir terjadinya *financial distress*. Sebaliknya, aktivitas yang semakin rendah menunjukkan perusahaan menyimpan terlalu banyak persediaan, sehingga tidak produktif dan tingkat pengembaliannya pun menjadi rendah. Hal itu akan memperkecil keuntungan perusahaan dan membuat tidak likuid sehingga kemungkinan terjadi *financial distress* semakin besar.

Selain aktivitas, menurut Reno *leverage* juga dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress*. Menurut Kasmir (2012:151), *leverage*

menggambarkan sejauhmana aset perusahaan dibiayai dengan utang, dengan kata lain sejauhmana kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Selanjutnya menurut Munawir (2007) dalam Reno, *leverage* menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (kreditur) atau sejauhmana kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi.

Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Menurut Jiming dan Wei Wei (2011) dalam Meilinda (2012:8), semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh utang semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, akibat semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar utang tersebut. Dalam penelitian ini *leverage* diukur menggunakan *debt ratio*, dengan cara membandingkan total hutang dengan total aset.

Selain menggunakan aktivitas dan *leverage*, Luciana (2003) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan juga dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress*. Menurut Kasmir (2012:114), pertumbuhan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan. Menurut Wahyu (2009:112), pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu.

Tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Perusahaan yang pertumbuhan penjualannya positif dan semakin tinggi lebih cenderung dapat mempertahankan kelangsungan usahanya serta menurunkan potensi terjadinya kondisi *financial distress* dibandingkan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang negatif dan semakin rendah.

Penelitian mengenai penggunaan rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu, dengan menggunakan rasio keuangan dan objek penelitian yang berbeda-beda. Beberapa penelitian terdahulu mengenai *financial distress* diantaranya yaitu penelitian Luciana, penelitian Wahyu, penelitian Atika, dan penelitian Made. Pertama penelitian yang dilakukan Luciana (2003), mengenai analisis rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian Luciana menunjukkan bahwa rasio *leverage* dan pertumbuhan secara signifikan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*.

Selanjutnya penelitian Wahyu (2009) mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan otomotif periode 2004 sampai dengan 2006. Hasil penelitian Wahyu menunjukkan bahwa *financial leverage* yang diukur dengan *total liabilities to total asset* dan *current liabilities to total asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pertumbuhan penjualan juga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Lalu penelitian yang dilakukan oleh Atika (2013) dengan periode sampel yang digunakan selama empat tahun yaitu dari tahun 2008 sampai dengan 2011 mengenai pengaruh beberapa rasio keuangan terhadap prediksi kondisi *financial distress*. Hasil penelitian Atika menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt ratio* dan *current liabilities to total asset* berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress*. Sedangkan aktivitas yang diukur dengan *inventory turn over*, dan pertumbuhan yang diukur dengan *sales growth* tidak dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Atika, hasil penelitian yang dilakukan Made (2013) mengenai pengaruh beberapa rasio keuangan terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian di atas dan adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH AKTIVITAS, *LEVERAGE*, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DALAM MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012)”**.

B. RUMUSAN MASALAH

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

1. Sejauhmana pengaruh aktivitas dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012?
2. Sejauhmana pengaruh *leverage* dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012?
3. Sejauhmana pengaruh pertumbuhan perusahaan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012?

C. TUJUAN PENELITIAN

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh aktivitas dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012
2. Pengaruh *leverage* dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012

3. Pengaruh pertumbuhan perusahaan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012

D. MANFAAT PENELITIAN

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan mengembangkan kerangka berfikir peneliti terkait pengaruh aktivitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan dalam memprediksi *financial distress*.
2. Bagi perusahaan, sebagai masukan bagi manajemen perusahaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*, sehingga *financial distress* itu sendiri dapat dikurangi.
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber referensi atau bukti empiris mengenai pengaruh aktivitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan dalam memprediksi *financial distress*.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. KAJIAN TEORI

1. *Signalling Theory*

Adler (2012:112) menyatakan bahwa teori sinyal (*signalling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973), yang membahas tentang sinyal dan apa yang disampaikan sinyal tersebut. Teori sinyal membahas mengenai alasan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan, salah satunya investor. Perusahaan perlu memberikan informasi kepada investor melalui penerbitan laporan keuangan karena keputusan yang akan diambil oleh investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan melalui laporan keuangannya.

Menurut Wolk dalam David (2011:6), teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal yang diberikan dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Sinyal itu sendiri menurut Saidi (2004) dalam Jenny (2011:71) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan

mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan menggunakan cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Sebaliknya perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan lebih cenderung menjual sahamnya.

Menurut Scott (2009:457),
“A signal is an action taken by a high-type manager that would not be rational if that manager was low-type”.

Jadi, sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajer level tinggi yang tidak akan rasional jika manajer tersebut berada pada level yang rendah. Persyaratan penting untuk sebuah sinyal adalah bahwa sinyal lebih murah bagi manajer level tinggi daripada untuk manajer level rendah.

Ghiyats (2012:9) menyatakan bahwa menurut teori sinyal (*signalling theory*), perusahaan mengharapkan manajer untuk meningkatkan pertumbuhan yang tinggi di masa depan, sehingga manajer akan mencoba memberi sinyal kepada investor. Manajer perusahaan yang memiliki kinerja baik akan melaporkan berita positif sehingga mereka tidak dicurigai memiliki hasil yang buruk. Sedangkan manajer perusahaan dengan berita buruk lebih memilih untuk tidak melaporkan. Namun mereka juga memiliki kemungkinan untuk melaporkan berita buruk mereka, untuk menjaga kredibilitas di pasar tempat sahamnya diperdagangkan.

Dengan demikian, berarti sinyal yang diterima oleh investor mengenai perusahaan bisa berupa berita baik (*good news*) dan berita buruk (*bad news*). Reaksi investor dalam menanggapi sinyal tersebut akan

tercermin dalam harga saham dan perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Hendrianto (2012:63), dalam topik tingkat kesulitan keuangan (*financial distress*), teori *signaling* menjelaskan bahwa jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal. Sebaliknya, jika perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) dan mempunyai prospek yang buruk, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi konservatif.

2. *Financial Distress*

a. *Defenisi Financial Distress*

Menurut Mamduh (2007:278), *financial distress* dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek (yang paling ringan) sampai *insolvable* (yang paling parah). Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara dan belum begitu parah, tetapi apabila tidak ditanggulangi bisa berkembang menjadi kesulitan *insolvable*. Indikator kesulitan keuangan bisa dilihat dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, serta analisis laporan keuangan perusahaan.

Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Luciana (2004:2), *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Munawir (2002) dalam Christanty (2010:22) menyatakan bahwa istilah kesulitan keuangan

(*financial distress*) digunakan untuk mencerminkan adanya permasalahan likuiditas yang tidak dapat dijawab atau diatasi tanpa harus melakukan perubahan skala operasi atau restrukturisasi perusahaan. Pengelolaan kesulitan keuangan jangka pendek yang tidak tepat akan menimbulkan permasalahan yang lebih besar (*insolvable*) dan akhirnya mengalami kebangkrutan.

Imam (2012:143) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis, yang terjadi sebelum kebangkrutan. Menurut Evanny (2012:103), *financial distress* adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan. *Financial distress* adalah masalah likuiditas yang sangat parah yang tidak bisa dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan.

Menurut Brigham dan Daves (2003) dalam Khaira (2008:1), kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan bermula ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran, atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya.

Berdasarkan beberapa teori yang telah dikemukakan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang diawali dengan kesulitan likuiditas hingga *insolvable* yang terjadi sebelum kebangkrutan, dan apabila

dibiarkan berlarut-larut maka akan menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan.

Penelitian terdahulu berbeda-beda dalam mengartikan *financial distress*, perbedaan ini tergantung pada sudut pandang dalam memprediksinya. Adapun kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress* menurut Luciana (2003:8) adalah: (1) beberapa tahun memperoleh laba bersih operasi negatif, dan (2) menghentikan pembayaran deviden. Begitu pula yang dikemukakan oleh Hofer (1980) dan Whitaker (1999) dalam Ika (2011:104), *financial distress* terjadi jika selama beberapa tahun perusahaan mengalami laba bersih operasi negatif. Sedangkan Foster (1986) dalam Reno mengategorikan perusahaan dengan *financial distress* bila selama dua tahun berturut-turut mengalami laba bersih negatif. Kemudian McCue (1991) dalam Sari (2005:461), mendefinisikan *financial distress* sebagai arus kas negatif.

Menurut Sari (2005:460), *financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Selanjutnya Atika (2013:4), menyatakan bahwa pada dasarnya *financial distress* adalah suatu keadaan dimana sebuah perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, ditunjukkan oleh pendapatan perusahaan yang tidak dapat menutupi total biaya, dan mengalami kerugian kepada kreditur. Keadaan ini merupakan gejala awal kegagalan ekonomi.

Menurut Rayenda (2007:13), *financial distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaannya. Hal ini bermula dari kegagalan dalam mempromosikan produk yang mereka buat sehingga menyebabkan turunnya penjualan dan berdampak pada pendapatan yang menurun, akibatnya perusahaan mungkin akan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun yang berjalan. Kerugian yang terjadi akan mengakibatkan defisiensi modal dikarenakan penurunan nilai saldo laba yang terpakai untuk melakukan pembayaran deviden, sehingga total ekuitas secara keseluruhan pun akan mengalami defisiensi. Jika hal ini terus terjadi, bisa saja total kewajiban perusahaan akan melebihi total aktiva yang dimilikinya. Kondisi seperti ini mengindikasikan suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Jika perusahaan tidak mampu keluar dari kondisi tersebut, maka perusahaan tersebut akan mengalami kepailitan.

Kondisi *financial distress* dapat ditentukan dari berbagai faktor, yaitu:

1. Lau (1987) dan Hill *et al.* (1996) dalam Luciana (2003:7), menggunakan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran deviden.
2. Asquith, Gertner dan Scharfstein (1994) dalam Luciana (2003:7), menggunakan *interest coverage ratio* untuk mendefinisikan *financial distress*.

3. Whitaker (1999) dalam Luciana (2003:7), mengukur *financial distress* dengan cara adanya arus kas lebih kecil daripada hutang jangka panjang saat ini.
4. John, Lang dan Netter (1992) dalam Luciana (2003:7), mendefinisikan *financial distress* sebagai perubahan harga ekuitas.
5. Hofer (1980) dan Whitaker (1999) dalam Luciana (2006:2), mengindikasikan *financial distress* jika beberapa tahun perusahaan mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif.
6. Tirapat dan Nittayagasetwat (1999) dalam Luciana (2006:3), menyatakan bahwa perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut dihentikan operasinya atas wewenang pemerintah dan perusahaan tersebut disyaratkan untuk melakukan perencanaan restrukturisasi.
7. Wilkins (1997) dalam Luciana (2006:3), menyatakan bahwa perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut mengalami pelanggaran teknis dalam hutang dan diprediksikan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan pada periode yang akan datang.

Luciana (2004:1), menyatakan prediksi kekuatan keuangan suatu perusahaan pada umumnya dilakukan oleh pihak eksternal perusahaan, seperti investor, kreditor, auditor, pemerintah dan pemilik perusahaan. Mereka dapat mengetahui *financial distress* melalui sinyal-sinyal *distress* seperti penundaan pengiriman, masalah kualitas produk, tagihan dari bank,

dan lain sebagainya yang mengindikasikan adanya *financial distress* dalam perusahaan. Menurut Emrinaldi (2007) dalam Chalendra (2013:20), kondisi yang paling mudah dilihat dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah pelanggaran komitmen pembayaran hutang diiringi dengan penghilangan pembayaran dividen terhadap investor.

Dengan demikian, maka *financial distress* ini dapat dilihat dengan berbagai cara, seperti penurunan kinerja perusahaan, adanya pemberhentian tenaga kerja, menghilangkan pembayaran deviden, ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya, perusahaan mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif selama beberapa tahun, kesulitan likuiditas, dan kondisi-kondisi lainnya yang mengindikasikan kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan.

Menurut Foster (1986) dalam Wahyu (2009:108), ada beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan dari *financial distress*, yaitu:

1. Analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan datang.
2. Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya.
3. Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini dapat berfokus pada satu variabel keuangan tunggal atau suatu kombinasi dari variabel keuangan.

4. Variabel eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi.

Informasi mengenai *financial distress* suatu perusahaan sangat penting untuk diketahui sejak dini agar tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan dapat dilakukan. Platt dan Platt (2002) dalam Luciana (2004:2) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* sebagai berikut:

1. Mempercepat tindakan manajemen mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
3. Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

b. Faktor Penyebab *Financial Distress*

Menurut Rodoni dan Ali (2010) dalam Endang (2012:2), ada tiga keadaan yang menyebabkan *financial distress* apabila ditinjau dari kondisi keuangan, yaitu:

1. Faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal
2. Besarnya beban utang dan bunga
3. Menderita kerugian.

Ketiga aspek tersebut saling berkaitan, oleh karena itu harus dijaga keseimbangannya agar perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress* yang mengarah kepada kebangkrutan.

Menurut Janch & Glueck (1995) dalam Rulick (2012:9), faktor-faktor penyebab kesulitan keuangan (*financial distress*), secara garis besar dibagi menjadi tiga, yaitu:

a. Faktor Umum

1. Sektor Ekonomi

Faktor-faktor kebangkrutan dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, dan suku bunga.

2. Sektor Sosial

Faktor sosial yang sangat berpengaruh dalam perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi produk dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan dan faktor lain yang juga berpengaruh adalah kerusuhan dan kekacauan yang terjadi di masyarakat.

3. Sektor Teknologi

Penggunaan teknologi informasi menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembengkakan terjadi jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistem tidak terpadu dan para pengguna tidak profesional.

4. Sektor Pemerintah

Kebijakan pemerintah tidak mencabut subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif ekspor dan impor barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perusahaan-perusahaan atau tenaga kerja dan lain-lain.

b. Faktor Eksternal Perusahaan

1. Sektor Pelanggan

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen, karena berguna untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang-peluang menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.

2. Sektor Pemasok

Perusahaan pemasok harus tetap bekerjasama dengan baik karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan pembelinya tergantung seberapa jauh pemasok berhubungan dengan pedagang bebas.

3. Sektor Pesaing

Perusahaan juga jangan melupakan pesaing karena apabila pesaing lebih diterima masyarakat, perusahaan tersebut akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima.

c. Faktor Internal Perusahaan

Faktor-faktor internal ini biasanya merupakan hasil dari keputusan dan kebijakan yang tidak tepat di masa lalu dan kegagalan manajemen untuk berbuat sesuatu pada saat yang diperlukan. Menurut Harnanto (1984) dalam Rulick (2012:11), faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara internal yang tentunya akan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan adalah:

1. Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada debitur atau pelanggan. Kebangkrutan bisa terjadi karena terlalu besarnya jumlah kredit yang diberikan kepada para debitur atau pelanggan yang pada akhirnya tidak bisa dibayar oleh para pelanggan pada waktunya.
2. Manajemen yang tidak efisien, banyak perusahaan gagal untuk mencapai tujuannya karena kurang adanya kemampuan, ketrampilan, pengalaman, sikap adaptif dan inisiatif dari manajemen. Ketidakefisienan manajemen tercermin pada ketidakmampuan manajemen dalam menghadapi situasi yang terjadi diantaranya:
 - a. Hasil penjualan yang tidak memadai
 - b. Kesalahan dalam penetapan harga jual
 - c. Struktur biaya yang tidak efisien
 - d. Tingkat investasi dalam aktiva tetap dan persediaan yang melampaui batas

- e. Kekurangan modal kerja
 - f. Ketidakseimbangan dalam struktur permodalan
 - g. Sistem dan prosedur akuntansi kurang memadai
 - h. Sistem informasi yang mendukung
3. Penyalahgunaan wewenang banyak dilakukan oleh karyawan maupun manajer puncak, hal ini akan sangat merugikan dan menimbulkan dampak pada kinerja perusahaan.

Damodaran (2001) dalam Chalendra (2013:24), menyatakan bahwa faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro, adapun faktor-faktor tersebut adalah:

1. Kesulitan arus kas

Kondisi ini terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk menutupi bebab-beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan. Kesulitan arus kas juga disebabkan adanya kesalahan manajemen ketika mengelola aliran kas perusahaan untuk pembayaran aktivitas perusahaan yang memperburuk kondisi keuangan perusahaan.

2. Besarnya jumlah hutang

Kebijakan pengambilan hutang perusahaan untuk menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang di masa depan. Ketika tagihan jatuh tempo dan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk membayarnya maka kemungkinan

yang dilakukan kreditur adalah mengadakan penyitaan harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan.

3. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

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

c. Pengguna Informasi *Financial Distress*

Menurut Mamduh (2007:261), pihak-pihak yang menggunakan informasi *financial distress* adalah:

1. Pemberi Pinjaman

Bagi pemberi pinjaman, informasi mengenai *financial distress* bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk memonitor pinjaman yang ada.

2. Investor

Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model *financial distress* untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin dan kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.

3. Pembuat Peraturan

Lembaga regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu, hal ini menyebabkan perlunya suatu model yang aplikatif untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.

4. Pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misal sektor perperusahaan). Pemerintah mempunyai BUMN yang harus selalu diawasi dan lembaga pemerintah lainnya.

5. Akuntan

Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.

6. Manajemen

Kebangkrutan akan mengakibatkan munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya ini cukup besar serta mampu menurunkan nilai perusahaan. Apabila manajemen bisa mendeteksi *financial distress* maka tindakan-tindakan pencegahan dapat dilakukan seperti restrukturisasi keuangan atau merger sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

Harnanto (1938) dalam Christanty (2010:24) menyatakan bahwa prediksi *financial distress* suatu perusahaan memberikan manfaat bagi beberapa pihak antara lain:

1. Bagi investor

Adanya informasi mengenai prediksi *financial distress* memberi masukan bagi investor dalam menanamkan modal, apakah mereka akan terus menanamkan modal mereka ke perusahaan, sebab bagaimanapun para investor pasti tidak menginginkan kerugian akibat mereka salah dalam menanamkan modalnya.

2. Bagi pemerintah

Prediksi *financial distress* dapat digunakan untuk menetapkan kebijakan di bidang perpajakan dan kebijakan-kebijakan lain yang berhubungan antara pemerintah dan perusahaan.

3. Bagi Bank dan Lembaga Perkreditan

Informasi adanya kemungkinan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan nasabahnya dan calon nasabahnya sangat diperlukan untuk menentukan status apakah pinjaman harus diberikan, negosiasi pembayaran kembali pinjaman perlu dibuat ulang dan kebijakan lain sehubungan dengan pemberian pinjaman.

4. Bagi Badan Pelaksana Pasar Modal

Prediksi akan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan dan kebangkrutan suatu perusahaan diperlukan untuk memutuskan dapat atau tidaknya suatu perusahaan diberi rekomendasi dan ijin untuk

menawarkan sahamnya atau surat berharganya di Bursa Efek. Informasi ini dibutuhkan BAPEPAM untuk melindungi masyarakat atau calon investor.

5. Bagi Akuntan Publik

Informasi tentang kesulitan keuangan perusahaan diperlukan akuntan publik untuk merumuskan pendapatnya terhadap laporan keuangan klien yang telah diaudit. Hal ini dikarenakan suatu pernyataan pendapatnya atas laporan keuangan perusahaan klien harus didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan akan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya.

3. Rasio-Rasio Keuangan dalam Memprediksi *Financial Distress*

a. Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi akuntansi yang penting. Laporan keuangan menyajikan informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Dengan menganalisis suatu laporan keuangan, maka kesulitan keuangan (*financial distress*) suatu perusahaan dapat diprediksi. Menurut Kieso (2008:2), laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak di luar perusahaan. Laporan keuangan menampilkan sejarah perusahaan yang dikuantifikasi dalam nilai moneter. Laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan

arus kas, laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham dan catatan atas laporan keuangan.

Hery (2012:2) menyatakan bahwa pada dasarnya laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan kata lain, laporan keuangan merupakan alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, serta menunjukkan kondisi kesehatan keuangan dan kinerja perusahaan.

Menurut Ika (2011:103), laporan keuangan merupakan kombinasi dari data keuangan suatu perusahaan yang menggambarkan kemajuan dan kemunduran perusahaan yang dibuat secara periodik. Selanjutnya Imam (2012:141) juga menyatakan bahwa secara garis besarnya laporan keuangan merupakan hasil tindakan pembuatan dan peringkasan data keuangan perusahaan yang disusun serta ditafsirkan secara sistematis dan tepat untuk kepentingan internal maupun eksternal perusahaan. Laporan keuangan yang disusun dengan eksistensi suatu perusahaan, pada hakikatnya merupakan alat komunikasi sekaligus sebagai pertanggungjawaban bagi manajemen kepada semua pihak yang menanamkan dan mempercayakan pengelolaan dananya di dalam perusahaan tersebut terutama kepada pemilik.

Taswan (1997) dalam Christanty (2010:18) menyatakan bahwa laporan keuangan harus disusun sesuai dengan prinsip-prinsip, metode,

kualifikasi serta syarat-syarat tertentu yang harus dipenuhi disamping harus memperhatikan keterkaitan antara masing-masing laporan keuangan tersebut. Hal ini sangat penting diperhatikan karena laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi dan merupakan sasaran yang mengarahkan dan harus dipakai sebagai pedoman dalam penyelenggaraan akuntansi.

Tujuan laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan dalam Hery (2012:2) adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Menurut Indra (2010:297), tujuan umum laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan arus kas suatu entitas yang berguna bagi sejumlah pemakai untuk membuat dan mengevaluasi keputusan mengenai alokasi sumber daya yang dipakai suatu entitas dalam aktivitasnya guna mencapai tujuan.

Selanjutnya menurut Christanty (2010:20), secara umum ada beberapa tujuan penyusunan laporan keuangan. Adapun tujuan tersebut yaitu:

1. Memberikan informasi keuangan tentang jumlah aset, kewajiban dan modal perusahaan pada waktu tertentu.

2. Memberikan informasi tentang hasil usaha yang tercermin dari pendapatan yang diperoleh dari biaya-biaya yang dikeluarkan dalam periode tertentu.
3. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi dalam aset, kewajiban dan modal suatu perusahaan.
4. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.

Kasmir (2012:66), menyatakan setelah laporan keuangan disusun berdasarkan data yang relevan, serta dilakukan dengan prosedur akuntansi dan penilaian yang benar, maka akan terlihat kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya, yaitu diketahuinya berapa jumlah harta (kekayaan), kewajiban (utang), serta modal (ekuitas) dalam neraca yang dimiliki. Selain itu juga akan diketahui jumlah pendapatan yang diterima dan jumlah biaya yang dikeluarkan selama periode tertentu. Sehingga dapat diketahui bagaimana hasil usaha selama periode tertentu dari laporan laba rugi yang disajikan.

Dengan demikian maka laporan keuangan merupakan kombinasi data keuangan perusahaan yang disusun secara sistematis dan tepat untuk kepentingan internal maupun eksternal perusahaan yang merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Laporan keuangan mencerminkan kinerja dan apa yang telah dikorbankan perusahaan untuk mencapai suatu

hasil dalam suatu periode tertentu, sehingga baik buruknya keadaan keuangan perusahaan dapat diketahui.

Menurut Hanafi dan Halim (2005) dalam Feri (2011:6), secara umum kinerja perusahaan ditunjukkan dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan. Laporan keuangan bisa dipakai untuk memprediksi kesulitan keuangan (*financial distress*).

b. Analisis Laporan Keuangan

Akhyar dan Eha (2002) dalam Christanty (2010:2) menyatakan bahwa *financial distress* suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan dengan cara menganalisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang akan diterapkan.

Menurut Prastowo dan Juliati (2002) dalam Haryetti (2010:26), analisis laporan keuangan merupakan suatu proses untuk membedah laporan keuangan kedalam unsur-unsur, kemudian menelaah masing-masing unsur, dan terakhir menelaah hubungan diantara unsur-unsur tersebut, dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri.

Menurut Kasmir (2012:69), ada dua macam metode analisis laporan keuangan yang biasa dipakai, yaitu:

1. Analisis Vertikal (Statis)

Analisis ini merupakan analisis yang dilakukan terhadap satu periode laporan keuangan saja. Analisis dilakukan antara pos-pos yang ada dalam satu periode. Informasi yang diperoleh hanya untuk satu periode saja, sedangkan perkembangan dari periode ke periode tidak diketahui.

2. Analisis Horizontal (Dinamis)

Analisis ini merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode. Dari hasil analisis ini akan terlihat perkembangan perusahaan dari satu periode ke periode lain.

Ada beberapa tujuan dan manfaat dilakukannya analisis laporan keuangan. Tujuan analisis laporan keuangan menurut Sofyan (2010:197) adalah sebagai berikut:

1. *Screening*

Analisis laporan keuangan dilakukan dengan melihat secara analitis laporan keuangan dengan tujuan untuk memilih kemungkinan investasi atau merger.

2. *Forecasting*

Analisis laporan keuangan digunakan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

3. *Diagnosis*

Analisis laporan keuangan dimaksudkan untuk melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi baik dalam manajemen, operasi, keuangan, atau masalah lain.

4. *Evaluation*

Analisis laporan keuangan dilakukan untuk menilai prestasi manajemen, operasional, efisiensi, dan lain-lain.

Sedangkan menurut Kasmir (2012:68), secara umum ada beberapa tujuan dan manfaat analisis laporan keuangan, yaitu:

1. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode.
2. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan atau kekurangan perusahaan.
3. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki perusahaan.
4. Untuk mengetahui apa saja langkah-langkah perbaikan yang dapat dilakukan kedepan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
5. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen kedepannya.
6. Digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang dicapai perusahaan.

Model yang sering digunakan dalam melakukan analisis laporan keuangan adalah dalam bentuk rasio keuangan. Menurut Foster (1986)

dalam Luciana (2003:1), ada empat hal yang mendorong analisis laporan keuangan dilakukan dengan model rasio keuangan yaitu:

1. Untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu.
2. Untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan.
3. Untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan rasio keuangan.
4. Untuk mengkaji hubungan empiris antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan atau *financial distress*)

Sofyan (2007:298) mengungkapkan bahwa analisis rasio memiliki keunggulan dibanding teknik analisis lainnya. Adapun keunggulan tersebut adalah:

1. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
2. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
3. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
4. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (*Z-score*).
5. Menstandarisir ukuran perusahaan.

6. Lebih mudah memperbandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau “*time series*”.
7. Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Menurut Keown (2008:75), beberapa manfaat analisis rasio keuangan perusahaan yaitu:

1. Untuk mengetahui likuiditas perusahaan.
2. Mengukur kecukupan laba operasi atas aktiva perusahaan.
3. Mengetahui pendanaan aktiva perusahaan.
4. Mengetahui apakah pemegang saham mendapatkan pengembalian yang cukup atas investasi mereka.

Menurut Kasmir (2012:66), hasil analisis laporan keuangan memberikan informasi tentang kekuatan dan kelemahan yang dimiliki perusahaan. Dengan mengetahui kelemahan perusahaan, manajemen akan dapat melakukan tindakan perbaikan atau menutupi kelemahan tersebut. Sedangkan kekuatan perusahaan harus dipertahankan bahkan ditingkatkan. Dengan adanya kelemahan dan kekuatan yang dimiliki perusahaan maka akan tergambar kinerja perusahaan. Hasil analisis laporan keuangan akan tercermin dalam rasio-rasio keuangan perusahaan. Rasio-rasio keuangan perusahaan inilah yang merupakan indikator yang digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*.

c. Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi *Financial Distress*

Menurut Endang (2012:4), salah satu sumber informasi mengenai kemungkinan kondisi *financial distress* perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan melalui perhitungan rasio keuangan. Selanjutnya menurut Ika (2011:104), rasio merupakan alat untuk menyatakan pandangan terhadap kondisi yang mendasari, dalam hal ini adalah kondisi *financial* (keuangan) perusahaan. Rasio yang diinterpretasikan dengan tepat mengidentifikasikan area yang memerlukan investigasi lebih lanjut.

James C Van Horne dalam Kasmir (2012:104), menyatakan bahwa rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi yang diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan, sehingga dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan tersebut.

Menurut Kasmir (2012:105), analisis rasio keuangan suatu perusahaan dapat digolongkan menjadi:

1. Rasio neraca, membandingkan angka-angka yang hanya berasal dari neraca.
2. Rasio laporan laba rugi, membandingkan angka-angka yang hanya bersumber dari laporan laba rugi.
3. Rasio antar laporan, membandingkan angka-angka dari dua sumber (data campuran), baik yang ada di neraca maupun yang ada di laba rugi.

Jadi rasio keuangan merupakan alat untuk menyatakan pandangan terhadap kondisi keuangan perusahaan yang diperoleh dengan menghubungkan atau membandingkan dua angka akuntansi (membagi satu angka dengan angka lainnya). Angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode dan angka-angka dari sumber yang sama maupun dari data campuran. Lalu hasil rasio keuangan ini digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan serta menilai kinerja perusahaan.

Menurut Etty dan Titik (2000) dalam Rayenda (2007:3), rasio keuangan bermanfaat dalam memprediksi kesulitan keuangan bisnis untuk periode satu sampai lima tahun sebelum bisnis tersebut benar-benar bangkrut. *Financial distress* diukur menggunakan variabel *dummy* dengan pengukuran 1 (satu) untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*, dan 0 (nol) untuk non *financial distress*.

1. Aktivitas

Menurut Kasmir (2012:172), aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Dapat pula dikatakan bahwa aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Demikian pula menurut Warsono (2003) dalam Atika (2013:3), aktivitas adalah rasio keuangan yang mengukur bagaimana perusahaan secara efektif

mengelola aktiva-aktivanya. Aktivitas digunakan untuk melihat seberapa besar tingkat aktiva tertentu yang dimiliki perusahaan.

Selanjutnya Ress (1995) dalam Ika (2011:105) juga menyatakan bahwa aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki atau sejauhmana efektifitas penggunaan aset, dengan melihat tingkat aktivitas aset, seperti rasio periode pengumpulan piutang, rasio tingkat perputaran piutang, rasio tingkat perputaran persediaan, rasio tingkat perputaran aktiva tetap, dan rasio tingkat perputaran total aktiva.

Sedangkan menurut Sofyan (2010:308), aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya. Menurut Ni Made (2012:2), rasio aktivitas dimaksudkan untuk melihat beberapa aset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aset tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya kelebihan dana yang tertanam pada aset tersebut.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa aktivitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya secara efektif. Dari hasil pengukuran aktivitas akan terlihat apakah perusahaan lebih efektif dalam mengelola aset yang dimilikinya atau malah sebaliknya.

Menurut Kasmir (2012:173), ada beberapa tujuan yang hendak dicapai dari penggunaan rasio aktivitas, yaitu:

1. Untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang tertanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.
2. Untuk menghitung hari rata-rata penagihan piutang (*day's of receivable*). Hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.
3. Untuk menghitung berapa hari rata-rata sediaan tersimpan dalam gudang.
4. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau berapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan (*working capital turnover*).
5. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam aset tetap berputar dalam satu periode.
6. Untuk mengukur penggunaan semua aset perusahaan dibandingkan dengan penjualan.

Disamping tujuan yang ingin dicapai tersebut, ada beberapa manfaat dari rasio aktivitas, yaitu:

- 1) Dalam bidang piutang
 - a) Perusahaan atau manajemen dapat mengetahui berapa lama piutang mampu ditagih dan berapa kali perputaran dana yang

ditanam dalam piutang ini selama satu periode. Dengan demikian maka dapat diketahui efektif atau tidaknya kegiatan perusahaan dalam bidang penagihan.

- b) Manajemen dapat mengetahui jumlah hari dalam rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*) sehingga manajemen dapat pula mengetahui jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.

2) Dalam bidang sediaan

Manajemen dapat mengetahui hari rata-rata sediaan tersimpan dalam gudang.

3) Dalam bidang modal kerja

Manajemen dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode, atau berapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan.

4) Dalam bidang aset dan penjualan

- a) Manajemen dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam aset tetap berputar dalam satu periode.
- b) Manajemen dapat mengetahui penggunaan semua aset perusahaan dibandingkan dengan penjualan dalam suatu periode tertentu.

Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur aktivitas adalah *inventory turnover*. Menurut Syamsuddin (2007) dalam Atika

(2013:5), *inventory turnover* berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaan, artinya berapa kali persediaan yang ada akan diubah menjadi penjualan (dalam bentuk produk jadi). Menurut Hendra (2009:204), *inventory turnover* dalam perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan dalam aktivitas operasionalnya. Semakin tinggi *inventory turnover* maka semakin besar kemungkinan perusahaan akan memperoleh keuntungan.

Menurut Atika (2013:3), *inventory turnover* atau rasio perputaran persediaan digambarkan dengan membandingkan *cost of goods sold* (harga pokok penjualan) dengan *average inventory* (rata-rata persediaan).

Menurut Sofyan (2010:308), rasio aktivitas dapat dibagi menjadi beberapa rasio yaitu:

1. *Inventory Turnover* (IT) yaitu rasio yang menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal.

Inventory Turnover dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan}}$$

2. *Receivable Turnover* (RTO), menunjukkan berapa cepat penagihan piutang.

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Rata-rata Piutang}}$$

3. *Fixed Asset Turnover* yaitu rasio yang menunjukkan berapa kali nilai aset berputar bila diukur dari volume penjualan.

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Fixed Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Tetap Bersih}}$$

4. *Total Asset Turnover* yaitu rasio yang menunjukkan perputaran total aset diukur dari volume penjualan.

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Leverage*

Menurut Kasmir (2012:151), *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana aset perusahaan dibiayai dengan utang, dengan kata lain sejauhmana kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Pembiayaan dengan utang menimbulkan beban yang bersifat tetap.

Brealey & Marcus (2008) dalam Atika (2013:3) menyatakan bahwa rasio *leverage* mengukur seberapa besar *leverage* keuangan yang ditanggung perusahaan. Setiap penggunaan hutang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap risiko dan pengembalian.

Selanjutnya menurut Ferdian, *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. *Leverage* dapat meningkatkan variabilitas keuntungan karena jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya

tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka panjangnya saat perusahaan dilikuidasi, atau menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya.

Lenox *et al.* (1999) dalam Rowland (2008:155) menyatakan bahwa kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya moment gagal bayar, hal ini disebabkan oleh semakin besar jumlah hutang maka semakin tinggi probabilitas *financial distress*. Selanjutnya menurut Jiming dan Wei Wei (2011) dalam Meilinda (2012:8), semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh utang semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, akibat semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar utang tersebut.

Menurut Kasmir (2012:153), pengukuran *leverage* dapat dilakukan dengan dua pendekatan, yaitu:

- a) Mengukur rasio-rasio neraca dan sejauhmana pinjaman digunakan untuk permodalan.
- b) Melalui pendekatan rasio-rasio laba rugi.

Menurut Kasmir (2012:153), ada beberapa tujuan dan manfaat perusahaan menggunakan *leverage*, yaitu:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).

2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aset khususnya aset tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aset.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Selanjutnya, menurut Kasmir (2012:155) ada beberapa jenis rasio *leverage* yang sering digunakan, yaitu:

1. *Debt Ratio* (DR) yaitu rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset.

Debt Ratio dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

Debt Equity Ratio dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER) yaitu rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Long Term Debt to Equity Ratio dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

4. *Times Interest Earned* (TIE) yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga.

Times Interest Earned dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

5. *Fixed Charge Coverage* (FCC) yaitu rasio yang digunakan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aset berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*).

Rasio *Fixed Charge Coverage* ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa/Lease}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa/Lease}}$$

3. Pertumbuhan perusahaan

Menurut Kasmir (2012:114), pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Defenisi yang hampir sama dikemukakan oleh Ni Made (2012:4), rasio pertumbuhan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan

posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi.

Helfert (1997) dalam Eli (2008:15) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau peningkatan volume usaha. Menurut Eli (2008:15) pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan perkembangan yang baik dari tingkat pengembalian investasi yang dilakukan.

Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth ratio*). Menurut Weston dan Copeland (1992) dalam Eko (2006:9), rasio pertumbuhan penjualan mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya baik dalam industrinya maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhan. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan positif mengindikasikan bahwa perusahaan dapat mempertahankan posisi ekonomi dan kelangsungan hidupnya.

Margaretta (2005:971), menyatakan pertumbuhan aset perusahaan menunjukkan pertumbuhan kekuatan perusahaan dalam

industri dan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Perusahaan dengan pertumbuhan negatif mengindikasikan kecenderungan yang lebih besar ke arah kebangkrutan. Selanjutnya menurut Wahyu (2009:112), pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya.

Menurut Kesuma (2009) dalam Jeany (2012:77), pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Jika pertumbuhan penjualan per tahun selalu naik, maka perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai asetnya dengan utang, begitu pula sebaliknya, perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang rendah dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Luciana dan Kristijadi (2003) dan Luciana (2006) variabel ukuran pertumbuhan perusahaan diukur dengan cara sebagai berikut:

1. Pertumbuhan laba bersih dibagi total aktiva

Pertumbuhan laba bersih dibagi total aktiva (*GROWTH NI/TA*) mengukur kemampuan manajemen dalam efisiensi penggunaan total aktiva untuk menghasilkan pertumbuhan laba pada suatu periode.

Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$GROWTH\ NI/TA = \frac{\frac{Laba\ Bersih_t - Laba\ Bersih_{t-1}}{Laba\ Bersih_{t-1}}}{Total\ Aktiva}$$

2. Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan penjualan perusahaan pada suatu periode (*GROWTH-S*) mengukur kemampuan perusahaan dalam pertumbuhan tingkat penjualan dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Sales\ Growth = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$$

B. PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* telah banyak dilakukan, dengan menggunakan variabel independen dan objek penelitian yang berbeda. Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada penggunaan rasio keuangan dalam

memprediksi *financial distress* dengan menggunakan beberapa variabel yang sama dengan penelitian terdahulu.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel independen yang digunakan, penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen yaitu aktivitas yang diwakili *inventory turnover*, *leverage* yang diwakili *debt ratio*, dan pertumbuhan perusahaan yang diwakili *sales growth*. Perbedaan lainnya terletak pada periode dan objek penelitian, dimana penelitian ini hanya menggunakan periode waktu empat tahun dari tahun 2009-2012 dan menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek penelitian karena manufaktur memiliki jumlah *emiten* terbesar dibanding jumlah *emiten* lain yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

Berikut ini adalah tabel penelitian terdahulu mengenai penggunaan rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress*:

Tabel 1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Reno Furqon Kusumawardana dan Siti Aisjah	a. <i>Financial distress</i> (Y) b. <i>Current ratio</i> (X ₁) c. <i>Debt to asset</i> (X ₂) d. <i>Return on asset</i> (X ₃) e. <i>Inventory turnover</i> (X ₄) f. <i>Sales growth</i> (X ₅)	<i>Debt ratio</i> , <i>return on asset</i> , dan <i>sales growth</i> dapat digunakan untuk memprediksi <i>financial distress</i> . <i>Current ratio</i> dan <i>inventory turnover</i> tidak dapat digunakan untuk memprediksi <i>financial distress</i> . <i>Debt ratio</i> merupakan prediktor dominan dalam memprediksi <i>financial distress</i> .
2.	Luciana Spica Almilia dan Emanuel Kristijadi (2003)	a. <i>Financial distress</i> (Y) b. <i>Profit margin</i> (X ₁) c. Likuiditas (X ₂)	Seluruh rasio keuangan ini dapat digunakan dalam memprediksi <i>financial distress</i> . Rasio-rasio yang paling dominan dalam memprediksi

		d. Efisiensi operasi (X_3) e. Profitabilitas (X_4) f. <i>Financial leverage</i> (X_5) g. Posisi kas (X_6) h. Rasio pertumbuhan (X_7)	<i>financial distress</i> adalah profitabilitas, <i>financial leverage</i> , likuiditas dan pertumbuhan.
2.	Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009)	a. <i>Financial distress</i> (Y) b. Likuiditas (X_1) c. Profitabilitas (X_2) d. <i>Financial Leverage</i> (X_3) e. Pertumbuhan penjualan (X_4)	Likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> dan <i>cash ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Financial leverage</i> yang diukur dengan <i>total liabilities to total asset</i> dan <i>current liabilities to total asset</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
3.	Ika Yuanita (2011)	a. <i>Financial distress</i> (Y) b. Likuiditas (X_1) c. Profitabilitas (X_2) d. <i>Financial leverage</i> (X_3) e. Pertumbuhan (X_4)	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , <i>financial leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , dan pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
4.	Ni Made Maya Hardiyanti (2012)	a. <i>Financial distress</i> (Y) b. Likuiditas (X_1) c. Aktivitas (X_2) d. Solvabilitas (X_3) e. Profitabilitas (X_4) f. <i>Financial leverage</i> (X_5) g. Pertumbuhan	Semua rasio ini dapat digunakan untuk memprediksi <i>financial distress</i> . Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , aktivitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial</i>

		(X ₆)	<i>distress</i> . Variabel yang berpengaruh signifikan adalah likuiditas (<i>current ratio</i>), <i>financial leverage</i> (<i>current liabilities to total asset</i>), dan profitabilitas (ROA).
5.	Atika, Darminto, dan Siti Ragil Handayani (2013)	a. <i>Financial distress</i> (Y) b. <i>Current ratio</i> (X ₁) c. <i>Profit margin</i> (X ₂) d. <i>Debt ratio</i> (X ₃) e. <i>Current liabilities to total asset</i> (X ₄) f. <i>Sales growth</i> (X ₅) g. <i>Inventory turnover</i> (X ₆)	<i>Current ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , <i>debt ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , dan <i>current liabilities to total asset</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Profit margin</i> , <i>sales growth</i> dan <i>inventory turnover</i> tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i> .
6.	Made Sura Ambara Jaya, Luh Mei Wahyuni, dan I Made Dwi WP (2013)	a. <i>Financial distress</i> (Y) b. Likuiditas (X ₁) c. Profitabilitas (X ₂) d. Aktivitas (X ₃)	Likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Aktivitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Ketiga rasio ini secara bersama-sama berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Rasio yang paling dominan dalam memprediksi <i>financial distress</i> adalah aktivitas.

C. HUBUNGAN ANTAR VARIABEL

a. Hubungan Aktivitas dengan *Financial Distress*

Menurut Kasmir (2012:172), aktivitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset (sumber daya) yang dimilikinya secara efektif. Feri (2011:35) menyatakan bahwa aktivitas yang semakin

tinggi menunjukkan perputaran yang lebih baik, dan mengindikasikan aset yang lebih sehat untuk memenuhi kewajiban lancarnya sehingga dapat meminimalisir terjadinya *financial distress*. Sebaliknya, aktivitas yang semakin rendah menunjukkan perusahaan menyimpan terlalu banyak persediaan, sehingga tidak produktif dan tingkat pengembaliannya pun menjadi rendah. Hal itu akan memperkecil keuntungan perusahaan dan membuat tidak liquid sehingga kemungkinan terjadi *financial distress* semakin besar.

Dalam penelitian ini aktivitas diukur dengan *inventory turnover* (perputaran persediaan), yang dihitung dengan membagi harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan. Besar kecilnya harga pokok penjualan dan jumlah persediaan akan mempengaruhi rasio perputaran persediaan. Peningkatan harga pokok penjualan yang relatif lebih besar dari peningkatan rata-rata persediaan membuat rasio ini semakin tinggi, sebaliknya peningkatan harga pokok penjualan yang relatif lebih kecil dari peningkatan rata-rata persediaan membuat rasio ini semakin rendah. *Inventory turnover* digunakan karena persediaan merupakan elemen aktiva lancar yang dianggap lebih berpengaruh dibandingkan dengan elemen-elemen aktiva yang lain. Jumlah optimum persediaan yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dengan kata lain, perputaran persediaan akan mempengaruhi tingkat penjualan dan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan,

sehingga perputaran persediaan lebih menggambarkan aktivitas perusahaan.

Hasil penelitian Jiming dan Weiwei (2011) dalam Feri (2011:35), menunjukkan bahwa aktivitas yang diproksikan dengan *inventory turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress*, berarti semakin tinggi aktivitas perusahaan maka semakin rendah probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*.

b. Hubungan *Leverage* dengan *Financial Distress*

Menurut Kasmir (2012:151), *leverage* menggambarkan sejauhmana aset perusahaan dibiayai dengan utang, dengan kata lain sejauhmana kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. Ferdian menyatakan bahwa *leverage* merupakan penggunaan aset atau dana yang membawa konsekuensi pada biaya tetap. *Leverage* dapat meningkatkan variabilitas keuntungan karena jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham.

Jika perusahaan menggunakan pembiayaan dari luar (modal asing) maka akan timbul biaya tetap berupa bunga pinjaman. Semakin besar jumlah hutang perusahaan akan menyebabkan semakin besar kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar hutang pokok dan bunganya, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin

tinggi. Menurut Jiming dan Wei Wei (2011) dalam Meilinda (2012:8), semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh utang semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, akibat semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar utang tersebut.

Leverage menggunakan rasio hutang (*debt ratio*), yaitu rasio yang mengukur prosentase aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang, dihitung dengan cara membagi total hutang dengan total aktiva. Hasil penelitian Atika (2013) menunjukkan bahwa *leverage* yang diprosikan dengan *debt ratio* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Artinya semakin tinggi nilai *debt ratio* maka probabilitas perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* semakin besar pula.

c. Hubungan Pertumbuhan Perusahaan dengan *Financial Distress*

Menurut Kasmir (2012:114), pertumbuhan perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Syofyan (2010:309) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan menunjukkan persentase kenaikan penjualan (kemampuan perusahaan) dari waktu ke waktu. Semakin tinggi persentase kenaikannya maka semakin baik.

Menurut Wahyu (2009:112), semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal

ini berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut. Sebuah perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang positif mempunyai kecenderungan untuk dapat mempertahankan kelangsungan usahanya dan menurunkan potensi terjadinya kondisi *financial distress*. Sebaliknya pertumbuhan penjualan yang negatif mencerminkan terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan.

Hasil penelitian Ika (2011) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Dengan demikian berarti semakin besar pertumbuhan perusahaan maka semakin kecil probabilitas perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

D. KERANGKA KONSEPTUAL

Kerangka konseptual dimaksudkan sebagai konsep untuk menjelaskan, mengungkapkan, dan menunjukkan keterkaitan antara variabel yang diteliti. Di dalam penelitian ini, kerangka konseptual dimaksudkan untuk menjelaskan, mengungkapkan, dan menunjukkan keterkaitan antara aktivitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan, dengan *financial distress*.

Financial distress merupakan tahap terjadinya penurunan kondisi keuangan perusahaan, yang berawal dari kesulitan likuiditas yang dialami perusahaan, dan apabila dibiarkan berlarut-larut maka akan menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Pihak-pihak eksternal perusahaan seperti investor, kreditor, auditor, pemerintah, dan pemilik perusahaan, biasanya

memperhatikan sinyal *distress*. Sinyal *distress* ini diantaranya yaitu penurunan kinerja perusahaan, masalah kualitas produk, penghentian pembayaran deviden, ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya kepada kreditur, perusahaan mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif selama beberapa tahun, kesulitan likuiditas, dan keadaan lain yang mengindikasikan kondisi kesulitan keuangan yang sedang dihadapi perusahaan. Informasi mengenai *financial distress* suatu perusahaan sangat penting untuk diketahui lebih awal agar *financial distress* dapat diminimalisir sehingga kebangkrutan perusahaan dapat dihindari. Untuk mendeteksi *financial distress* pada suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan perusahaan, antara lain adalah rasio aktivitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan.

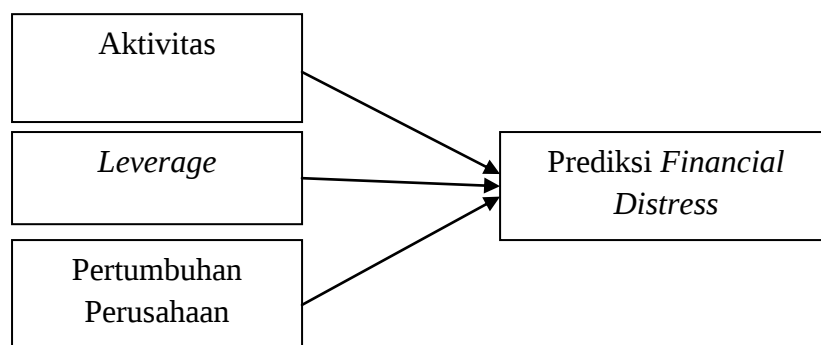
Rasio perputaran persediaan merupakan rasio yang menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal. Rasio ini berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaan. Semakin besar rasio yang didapat maka semakin baik karena perusahaan semakin cepat mengubah persediaannya menjadi kas sehingga kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) semakin kecil.

Rasio hutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aset. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang lebih besar akan lebih mudah mengalami *financial distress* maupun kebangkrutan jika dibandingkan dengan perusahaan yang

memiliki hutang lebih sedikit, sebab semakin besar jumlah hutang perusahaan akan menyebabkan semakin besar pula kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar hutang pokok dan bunganya.

Rasio pertumbuhan penjualan digunakan untuk mencerminkan pertumbuhan perusahaan. Rasio ini merupakan rasio untuk mengukur sejauhmana kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam pemasaran dan penjualan produk, hal ini akan menurunkan terjadinya *financial distress*.

Kerangka konseptual yang melandasi hipotesis penelitian dapat dilihat pada Gambar 1 berikut ini:



Gambar 1
Kerangka Konseptual

E. HIPOTESIS

Sebagai jawaban sementara dari permasalahan yang dikemukakan sebelumnya serta mengacu pada kajian teori dan kerangka konseptual, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H1: Semakin tinggi aktivitas perusahaan maka semakin rendah probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*.
- H2: Semakin tinggi *leverage* perusahaan maka semakin tinggi probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*.
- H3: Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin rendah probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*.

BAB V

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Aktivitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.
2. *Leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Berarti semakin tinggi *leverage*, maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar.
3. Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Dengan demikian, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

B. KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen, yaitu aktivitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan, sehingga model dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan variasi dalam variabel dependen sebesar 17,4%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam penelitian ini amat terbatas dalam menjelaskan variasi variabel dependen.
2. Proksi yang digunakan dalam mengukur aktivitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini masing-masing hanya satu proksi, yaitu *inventory turnover* untuk aktivitas, *debt ratio* untuk *leverage*, dan *sales growth* untuk pertumbuhan perusahaan, sedangkan masih banyak proksi lain yang dapat digunakan. Proksi lain tersebut misalnya *total asset turnover* untuk aktivitas, *debt to equity ratio* untuk *leverage*, dan pertumbuhan laba bersih dibagi total aktiva untuk pertumbuhan perusahaan.

C. SARAN

Adapun saran-saran yang dapat peneliti berikan sehubungan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, hendaknya penelitian ini dapat digunakan untuk melakukan tindakan-tindakan pencegahan supaya perusahaan terhindar dari *financial distress*, dan apabila perusahaan telah terlanjur terindikasi

mengalami *financial distress* maka tindakan perbaikan dapat segera dilakukan.

2. Bagi investor, sebaiknya penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan yang tepat untuk berinvestasi.
3. Bagi peneliti selanjutnya, peneliti menyarankan agar menggunakan ataupun menambah proksi lain untuk mewakili rasio-rasio keuangan yang digunakan. Misalnya *total asset turnover* untuk aktivitas, *debt to equity ratio* untuk *leverage*, dan pertumbuhan laba bersih dibagi total aktiva untuk pertumbuhan perusahaan.