

**PENGARUH *ACTIVITY RATIO*, *LEVERAGE* DAN *FIRM GROWTH*
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS***

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di IDX Periode 2013-2017)

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Persyaratan Guna Memperoleh Gelar Sarjana

Ekonomi Pada Program Studi Manajemen (S1)



Oleh :

NUR HAFNI LUBIS

NIM. 17059284

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

2019

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH *ACTIVITY RATIO*, *LEVERAGE* DAN *FIRM GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
BEI Periode 2013-2017)**

Nama	: Nur Hafni Lubis
BP/NIM	: 2017/17059284
Jurusan	: Manajemen
Konsentrasi	: Keuangan
Fakultas	: Ekonomi

Padang, Februari 2019

**Diketahui Oleh,
Ketua Jurusan Manajemen**



**Rahmiati, SE., M.Sc
NIP.19740825 199802 2 001**

**Diketahui Oleh,
Pembimbing Skripsi**



**Dina Patrisia, SE., M.Si. Ak., Ph.D
NIP.19751209 199903 2 001**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

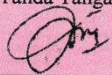
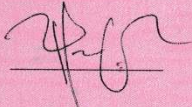
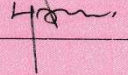
**PENGARUH *ACTIVITY RATIO*, *LEVERAGE* DAN *FIRM GROWTH*
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI 2013-2017**

Nama : Nur Hafni Lubis
NIM/BP : 2017/17059284
Program Studi : Manajemen (S1)
Konsentrasi : Keuangan
Fakultas : Ekonomi

**Dinyatakan Lulus Setelah Diuji di Depan Tim Penguji Skripsi Program Studi
Manajemen (S1) Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang**

Padang, Februari 2019

Tim Penguji

Nama		Tanda Tangan
1. Dina Patrisia, SE, M.Si, Ak, Ph.D	(Ketua)	
2. Halkadri Fitra, SE, MM	(Anggota)	
3. Abel Tasman, SE, MM	(Anggota)	

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Nur Hafni Lubis
Thn. Masuk/NIM : 2013/1308318
Tempat/ Tgl.Lahir : Bukittinggi, 03 April 1995
Np Hp : 082390795737
Program Studi : Manajemen S1
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Jalan Ngurah Rai No.16 Air Tawar Timur Padang
Judul Skripsi : Pengaruh *Activity Ratio*, *Leverage* dan *Firm Growth* terhadap
Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode
2013-2017

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini asli dan belum pernah diajukan untuk kepentingan akademik baik di Universitas Negeri Padang maupun Perguruan Tinggi lain.
2. Karya Tulis ini murni gagasan, rumusan dan pemikiran saya sendiri tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan .
3. Dalam Skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali acuan atau kutipan dengan mengutip tata penulisan karya ilmiah yang lazim.
4. Skripsi ini sah apabila telah ditanda tangani asli oleh pembimbing, tim penguji dan ketua program studi.

Dengan pernyataan ini saya buat dengan kesungguhannya dan apabila dikemudian hari terdapat ketidak benaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi berupa pencabutan gelar akademik yang telah saya peroleh karena Skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai aturan yang berlaku di Perguruan Tinggi .

Padang, Januari 2019,
Yang menyatakan



Nur Hafni Lubis
NIM.17059284

ABSTRAK

Nur Hafni Lubis (17059284/2017) : Pengaruh *Activity Ratio*, *Leverage* dan *Firm Growth* Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2013-2017)

Pembimbing : Dina Patrisia, SE, M.Si, P.hD

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh (1) *activity ratio*, (2) *leverage* dan (3) *firm growth* terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 119 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari ICMD. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menyimpulkan (1) *Activity Ratio* yang diproksikan dengan TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap probabilitas *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, (2) *Activity Ratio* yang diproksikan dengan RTO berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap probabilitas *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, (3) *Activity Ratio* yang diproksikan dengan ITO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap probabilitas *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, (4) *Leverage* yang diproksikan dengan DR berpengaruh positif dan signifikan terhadap probabilitas *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, (5) *Leverage* yang diproksikan dengan LTDER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap probabilitas *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, (6) *Firm Growth* yang diproksikan dengan *Sales Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap probabilitas *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

Kata kunci: *Financial Distress*, *Activity Ratio*, *Leverage*, *Firm Growth*

KATA PENGANTAR



Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan kepada Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan berkatnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh *Activity Ratio*, *Leverage*, dan *Firm Growth* terhadap *Financial Distress* pada *Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017*”**. Maksud dari penyusunan skripsi ini adalah untuk memenuhi dan melengkapi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen Universitas Negeri Padang.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak mendapat bantuan dan dorongan baik moril maupun materil dari berbagai pihak, sehingga dengan itu pada kesempatan ini penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan terima kasih yang sebesar – besarnya kepada:

1. Ibu Dina Patrisia, Ph.D selaku pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan masukan demi kesempurnaan skripsi ini.
2. Bapak Halkadri Fitra, SE, MM selaku selaku penguji I dan Bapak Abel Tasman, SE., MM. selaku penguji II yang memberikan saran, masukan dan kritikan untuk membuat skripsi ini menjadi lebih baik.
3. Ibu Rahmiati, SE,M.Sc Pembimbing Akademik penulis sekaligus Ketua program studi Manajemen dan Staf Tata Usaha Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan

bantuan administrasi dan membantu kemudahan dalam penelitian dan penulisan skripsi ini.

4. Bapak dan Ibu, Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan ilmu dalam penulisan skripsi ini, serta kepada karyawan dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah membantu di bidang administrasi.
5. Bapak dan Ibu Staf Perpustakaan Universitas Negeri Padang dan Ruang Baca Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan penulis kemudahan dalam mendapatkan bahan perkuliahan dan karya ilmiah.
6. Kepada Papa, Mama, Adik adik dan keluarga yang telah memberikan dukungan kepada penulis. Tidak lupa teman teman Manajemen Transfer 2017 yang sama sama berjuang.

Semoga bantuan, bimbingan dan petunjuk yang bapak / ibu dan rekan–rekan berikan menjadi amal ibadah dan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dan ketidaksempurnaan dalam Skripsi ini, sehingga kritik dan saran sangat diharapkan untuk perbaikan tulisan ini. Semoga Skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua.

Padang, Februari 2019

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
 BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Batasan Masalah.....	11
C. Rumusan Masalah	11
D. Tujuan Penelitian	11
E. Manfaat Penelitian	12
 BAB II KAJIAN TEORI	
A. <i>Financial Distress</i>	13
B. Analisis Rasio Keuangan	20
C. <i>Growth Ratio</i>	36
D. Hubungan Antar Variabel	40
E. Penelitian Terdahulu	44
F. Kerangka Konseptual	47
G. Hipotesis.....	49
 BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	50
B. Objek Penelitian	50
C. Populasi dan Sampel	51
D. Jenis dan Sumber Data	52
E. Teknik Pengumpulan Data	52
F. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	53
G. Teknik Analisis Data.....	54
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	58
B. Deskripsi Variabel Penelitian.....	63
C. Teknik Analisis Data.....	68
D. Pembahasan.....	78
 BAB V SIMPULAN DAN SARAN	
A. Simpulan	88
B. Saran.....	89
 DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1 Jumlah Perusahaan Delisting di BEI.....	2
Tabel 2 Data EPS Perusahaan Manufaktur di BEI.....	5
Tabel 3 Data TATO Perusahaan Manufaktur di BEI.....	6
Tabel 4 Data <i>Leverage</i> Perusahaan Manufaktur di BEI.....	8
Tabel 5 Data <i>Sales Growth</i> Perusahaan Manufaktur di BEI.....	9
Tabel 6 Penelitian Terdahulu	46
Tabel 7 Kriteria Sampel	51
Tabel 8 Definisi Operasional dan Pengukuran.....	53
Tabel 9 Profil Singkat Perusahaan Manufaktur di BEI.....	61
Tabel 10 Deskripsi Statistik Penelitian	63
Tabel 11 Uji <i>Hosmer and Lemeshow</i>	69
Tabel 12 Uji <i>Overall Model Fit</i>	70
Tabel 13 <i>Omnibus Tests of Model Coefficient</i>	71
Tabel 14 Hasil Pengujian <i>Cox and Snell's R Square</i>	72
Tabel 15 Tabel Klasifikasi	73
Tabel 16 Hasil Uji Analisis Regresi Logistik	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Kerangka Konseptual	49
------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data <i>Financial Distress</i> , <i>Activity Ratio</i> , <i>Leverage</i> dan <i>Firm Growth</i> Perusahaan Manufaktur 2013-2017
Lampiran 2	Deskripsi Statistik Variabel Penelitian
Lampiran 3	Uji <i>Hosmer and Lemeshow</i>
Lampiran 4	<i>Uji Overall Model Fit</i>
Lampiran 5	<i>Omnibus Tests of Model Coefficients</i>
Lampiran 6	<i>Cox and Snell's R Square</i> dan <i>Nagelkerke's R Square</i>
Lampiran 7	Matriks Klasifikasi
Lampiran 8	Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia bisnis di era globalisasi serta sengitnya persaingan dalam mencapai tujuan dan peningkatan laba, mendorong perusahaan untuk memperkuat fundamental manajemen agar mampu bertahan serta terhindar dari kesulitan keuangan yang mengarah pada kebangkrutan. Salah satu sektor industri yang dominan adalah manufaktur, perusahaan manufaktur adalah jenis perusahaan yang mengolah bahan baku menjadi bahan jadi. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan terbanyak yang listing di Bursa Efek Indonesia, berdasarkan data dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2016 terdapat 144 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sektor industri manufaktur sangat berperan penting dalam dinamika perdagangan saham di BEI. Sektor industri manufaktur memberikan nilai tambah terbesar diantarasektor ekonomi lain. Hal ini terbukti pada 2014 kontribusi sektor industri manufaktur mencapai 21,02 %. Namun pada tahun 2017 kuartal kedua tercatat mengalami penurunan sebesar 20,26% (www.BPS.go.id).

Kontribusi yang menurun dari perusahaan manufaktur terlihat dari banyaknya saham manufaktur yang delisting di Bursa Efek Indonesia dibanding sektor lainnya dengan jumlah 9 perusahaan. *Delisting* merupakan penghapusan pencatatan yang terjadi apabila saham yang tercatat di Bursa mengalami penurunan kriteria sehingga tidak memenuhi persyaratan dan dikeluarkan dari

Bursa (www.idx.co.id). Tabel 1 menyajikan data jumlah perusahaan *delisting* di BEI hingga tahun 2017 berdasarkan sektor masing-masing perusahaan.

Tabel 1. Jumlah Perusahaan Delisting di BEI

No	Sektor Perusahaan	Jumlah Perusahaan <i>Delisting</i>
1	Pertanian	0
2	Pertambangan	1
3	Manufaktur	9
4	Property dan Real Estate	5
5	Infrastruktur, Utilitas & Transportasi	5
6	Keuangan	2
7	Perdagangan, Jasa dan Investasi	7

Sumber: www.sahamok.com

Tabel 1 menunjukan bahwa perusahaan manufaktur memiliki perusahaan *delisting* terbanyak dibandingkan perusahaan lainnya. Perusahaan *delisting* dari BEI karena tidak adanya kejelasan kelangsungan usaha yang mengindikasikan perusahaan mengalami *financial distress* dan kebangkrutan namun ada juga yang *delisting* karena sukarela (*voluntary delisting*) seperti pada PT. Ciputra Property, Tbk dan Ciputra Surya Tbk yang *delisting* karena merger dengan Ciputra Development. (www.sahamok.com)

Menurut Platt dan Platt (2002), pentingnya informasi *financial distress* yang terjadi pada perusahaan yaitu dapat mempercepat tindakan manajemen perusahaan guna mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan, pihak manajemen segera dapat mengambil tindakan *merger* atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang serta memberikan tanda peringatan dini/awal akan terjadinya kebangkrutan di masa yang akan datang.

Mengingat besarnya pengaruh yang timbul bila terjadi kesulitan keuangan atau penurunan aktivitas perusahaan manufaktur dalam rangka mengejar laba, maka perlu strategi perusahaan dengan menghindari kondisi-kondisi ketidakpastian yang dapat menimbulkan *financial distress*. Menurut Ghozali (2012:143) *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat, atau krisis yang terjadi sebelum kebangkrutan. *Financial Distress* merupakan kondisi tahap penurunan dalam kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum adanya likuidasi (Plat dan Plat, 2002). Kelangsungan perusahaan serta kegagalannya (*financial distress*) seperti 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 bangkrut dikarenakan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban serta persaingan.

Menurut Fitra (2015) kebangkrutan merupakan persoalan yang serius, dan memakan biaya, maka jika ada *early warning system* yang bisa mendeteksi potensi kebangkrutan sejak awal, di mana manajemen akan sangat terbantu. Masalah keuangan yang dihadapi perusahaan apabila dibiarkan akan menyebabkan terjadinya kebangkrutan sehingga harus ada strategi dalam mengantisipasi hal tersebut. Strategi dari beberapa perusahaan adalah dengan melakukan pinjaman serta penggabungan usaha sebaliknya ada yang menghentikan bahkan menutup usaha.

Menurut Rodoni dan Ali (2010:176) apabila ditinjau dari kondisi keuangan ada tiga keadaan yang menyebabkan *financial distress* yaitu faktor

ketidacukupan modal atau kekurangan modal, besarnya beban utang dan bungaserta menderita kerugian. Ketiga aspek tersebut saling berkaitan, oleh karena itu harus dijaga keseimbangannya. Pentingnya memprediksi *financial distress* dalam penelitian ini dilakukan agar perusahaan dapat mengantisipasi kebangkrutan dengan melakukan perbaikan-perbaikan baik pada operasional, maupun kebijakan manajemennya.

Dalam penelitian ini, *financial distress* diukur dengan menggunakan *Earning per Share (EPS)*, karena EPS dapat menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan mampu menghasilkan laba atau keuntungan per lembar saham yang akan dibagikan kepada pemilik perusahaan. Menurut *Beaver et al* (2011), *financial distress* bisa ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Sehubungan dengan hal tersebut *Hill et al* (1996) menyatakan *financial distress* bisa dilihat dengan ketidakmampuan perusahaan menghasilkan laba kepada investor. Disamping itu, nilai EPS yang negatif dan terjadi selama dua tahun berturut-turut mengindikasikan perusahaan mengalami *financial distress* (Elloumi dan Gueyie,2001).

Menurut (Tandelilin, 2001) bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan dimasa depan. Jadi, sebuah perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik dimasa yang akan datang apabila mempunyai nilai *Earning Per Share (EPS)* positif secara terus menerus pada

setiap periode nya (Whitaker, 1999). Tabel 2 menyajikan EPS manufaktur antara periode 2015-2017.

Tabel 2. Data Earning Per Share (EPS) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2015-2017

Nama Perusahaan	EPS		
	2015	2016	2017
PT. Alumindo LightMetal Industry, Tbk (ALMI)	-87	-162	-13
PT. Argo Pantes Tbk (ARGO)	-449	-1030	-274
PT. Jakarta Kyoei Steel Works, Tbk (JUSW)	-154	-19	-27
PT. Krakatau Steel, Tbk (KRAS)	-280	-119	-120

Sumber: www.idx.co.id, data diolah

Tabel 2 menunjukkan bahwa EPS pada beberapa perusahaan manufaktur bernilai negatif selama dua tahun berturut-turut. EPS yang terjadi selama dua tahun berturut-turut ini mengindikasikan adanya kemungkinan perusahaan mengalami masalah keuangan (*financial distress*) sebaliknya jika EPS yang positif seperti mengindikasikan perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan EPS yang negatif selama dua tahun berturut-turut sebagai alat ukur *financial distress* pada perusahaan manufaktur.

Menurut Tasman dan Kurniawati (2014) untuk mengatasi masalah kesulitan keuangan seperti ini, maka perusahaan memiliki beberapa alat dan teknik dalam mengawasi kondisi keuangan perusahaan. Salah satu teknik yang dapat diterapkan adalah dengan menganalisa rasio-rasio keuangan perusahaan yang bersangkutan, seperti rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, rasio leverage yang mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang, rasio aktivitas yang mengukur sejauh mana perusahaan mampu efektif dalam menggunakan

sumber daya yang dimilikinya. Namun dalam penelitian ini hanya menggunakan tiga rasio yaitu aktivitas, *leverage* dan pertumbuhan dikarenakan rasio-rasio tersebut dianggap dapat menunjukkan kinerja keuangan dan efisiensi perusahaan secara umum dalam memprediksi terjadinya *financial distress*.

Rasio Pertama dalam penelitian ini adalah rasio aktivitas. Dimana menurut Ardiyanto (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*. Perputaran aset yang tinggi menunjukkan besarnya kemampuan aset perusahaan untuk memperoleh pendapatan, sementara perputaran aset yang relatif pelan merupakan tanda dari melemahnya pendapatan perusahaan (Kamus Bank Indonesia). Oleh karena itu penelitian ini menggunakan alat ukur *Total Asset Turnover Ratio* dalam memprediksi *financial distress* karena TATO memberikan ukuran mengenai kemampuan aset perusahaan untuk memperoleh pendapatan.

Tabel 3. Data *Total Asset Turn Over* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2015-2017

Nama Perusahaan	TATO		
	2015	2016	2017
PT.Alumindo LightMetal Industry,Tbk (ALMI)	1,5 x	1,14 x	1,46 x
PT Argo Pantes Tbk	0,34 x	0,41 x	0,33 x
PT. Jakarta Kyoei Steel Works ,Tbk (JKSW)	0,16 x	0,91 x	0,04 x
PT. Krakatau Steel,Tbk (KRAS)	0,35 x	0,34 x	0,35 x

Sumber : www.idx.co.id, data diolah

Tabel 3 menunjukkan fluktuasi TATO selama tiga tahun pada masing-masing perusahaan, dalam tabel terlihat bahwa pada PT. Jakarta Kyoei Steel

Works,Tbk mengalami penurunan dari tahun 2015 sebesar 0,16 kali menjadi 0,04 kali pada tahun 2017, hal tersebut berarti perusahaan kurang dapat mengoptimalkan aset dan dapat meningkatkan *financial distress*, sebaliknya pada PT. Krakatau Steel Tbk terjadi perubahan TATO yang tidak terlalu signifikan dan hanya berkisar antara 0,35 kali ke 0,34 kali.

Rasio kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *leverage* yaitu besarnya tingkat beban hutang perusahaan. Hal ini timbul karena perusahaan menggunakan dana dari pihak eksternal. Mengacu pada model *trade-off* dimana penggunaan hutang pada tingkat yang optimal dapat meningkatkan nilai atau laba perusahaan sehingga kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Ni Luh Kade dan Made (2016), Jalu (2013), serta Feri (2011) menyatakan terdapat hubungan positif antara *leverage* dan *financial distress*, ini berarti bahwa *leverage* perusahaan yang tinggi memungkinkan tingginya probabilitas *financial distress*, karena penggunaan hutang yang tinggi menimbulkan biaya hutang, begitupun sebaliknya penggunaan hutang yang rendah akan menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress*.

Disamping itu hasil penelitian Mohd (2014) dan Evanny (2012) mendapatkan hasil yang berlawanan, dimana *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, hal ini berarti semakin tinggi perusahaan menggunakan dana pihak ketiga maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin rendah, karena perusahaan menggunakan dana eksternal untuk memperluas usahanya sehingga mampu memperoleh laba yang lebih besar.

Dalam penelitian ini menggunakan *Debt Ratio (DR)* sebagai alat ukur variabel *leverage*. Karena DR memperlihatkan proporsi penggunaan hutang dengan total aset. Tabel 4. Menyajikan data *leverage* beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017

Tabel 4. Data Leverage (DR) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2015-2017

Nama Perusahaan	DR		
	2015	2016	2017
PT.Alumindo LightMetal Industry,Tbk (ALMI)	74,18%	81,23%	84,13%
PT. Argo Pantes Tbk (ARGO)	124,26%	151,31%	173,04%
PT. Jakarta Kyoei Steel Works ,Tbk (JKSW)	266,06%	261,71%	276,69%
PT. Krakatau Steel,Tbk (KRAS)	51,07%	53,27%	54,97%

Sumber : www.idx.co.id, data diolah

Tabel 4 menunjukkan adanya fluktuasi pada DR masing-masing perusahaan, terlihat dari tabel bahwa pada PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk (ALMI) mengalami kenaikan DR dan terlihat bertambah setiap tahunnya hingga mencapai 84,1% serta PT. Jakarta Kyoei Steel Works, Tbk yang memiliki nilai DR tertinggi hingga mencapai 276,69% pada tahun 2017 hal tersebut dapat meningkatkan potensi *financial distress*.

Rasio ketiga dalam penelitian ini adalah *firm growth* atau pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *sales growth*. Rasio pertumbuhan mengacu pada teori yang dijelaskan Harahap (2011) yang menyatakan bahwa rasio pertumbuhan menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun di antaranya yaitu pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Pertumbuhan penjualan itu sendiri mencerminkan kemampuan suatu

perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dihasilkannya, baik peningkatan frekuensi penjualan ataupun peningkatan volume penjualan. Perusahaan yang berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produknya, akan meningkatkan *sales growth* perusahaan. Tingginya tingkat *sales growth* tersebut mengindikasikan perolehan laba yang besar. Sehingga, apabila tingkat *sales growth* suatu perusahaan tinggi berarti kondisi keuangan perusahaan tersebut cukup stabil dan jauh dari *financial distress*, karena terbukti dengan penjualan yang dapat terus bertumbuh.

Tabel 5. Data Sales Growth Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2015-2017

Nama Perusahaan	Sales Growth		
	2015	2016	2017
PT.Alumindo LightMetal Industry,Tbk (ALMI)	-0,08%	-26,14%	41,55%
PT. Argo Pantes Tbk (ARGO)	-56,68%	7,21%	-31,54%
PT. Jakarta Kyoei Steel Works ,Tbk (JUSW)	-35,80%	73,53%	66,85%
PT. Krakatau Steel,Tbk (KRAS)	-29,27%	1,73%	7,75%

Sumber: www.idx.co.id , data diolah

Tabel 5 menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan di masing-masing perusahaan berfluktuatif namun pada PT. Jakarta Kyoei Steel Works,Tbk mengalami penurunan pertumbuhan penjualan pada tahun 2016 ke 2017 yaitu dari 73,53% menjadi 66,85%, hal tersebut berbeda dengan PT. Krakatau Steel, Tbk yang mengalami pertumbuhan penjualan meningkat setiap tahunnya hingga mencapai 7,75% di tahun 2017.

Penelitian yang dilakukan Reno dan Siti (2013) menunjukkan pertumbuhan penjualan dan *financial distress* memiliki hubungan yang negatif. Hal ini berarti semakin tinggi penjualan perusahaan semakin rendah pula kemungkinan perusahaan

mengalami *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Jalu (2013) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi *financial distress*, dengan kata lain tinggi rendahnya penjualan tidak menentukan perusahaan mengalami masalah keuangan.

Penelitian tentang *financial distress* terkait dengan penggunaan rasio-rasio keuangan sudah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Platt dan Platt (2002) yang berusaha menentukan rasio yang paling dominan dengan menggunakan model logit untuk memprediksi adanya *financial distress*. Hasil penelitiannya yaitu *earning before interest tax depreciation amortization(EBITDA)/sales*, *current assets (CA)/current liabilities(CL)* dan *cash flow growth rate* memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* sedangkan Penelitian Almilia dan Kristijadi (2003) yang menggunakan rasio keuangan berdasarkan penelitian Platt dan Platt (2002) mengambil sampel perusahaan manufaktur yang hasil penelitiannya menyebutkan bahwa variabel menentukan *financial distress* suatu perusahaan adalah *net income (NI)/sales*, *current liabilities(CL) /total asset*, *current ratio(CR)*, *growth NI/TA*.

Berdasarkan uraian tersebut, dengan ketidakkonsistenan hasil-hasil penelitian terdahulu, maka perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah peneliti menggunakan variabel-variabel sebagai berikut, variabel aktivitas diukur dengan *total asset turn over*, variabel leverage dengan *debt ratio*, dan variabel *firm growth* dengan *sales growth* (pertumbuhan penjualan). *Financial distress* diukur dengan *earning per share* untuk mengetahui kinerja

perusahaan dalam menghasilkan laba kepada investor. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka judul penelitian ini adalah “Pengaruh *Activity Ratio*, *Leverage* dan *Firm Growth* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI”

B. Batasan Masalah

Untuk menghindari pembahasan yang menyimpang agar penelitian ini lebih fokus dan terarah maka masalah dibatasi pada rasio-rasio keuangan yang mempengaruhi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan didalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh rasio *aktivitas* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
2. Bagaimana pengaruh rasio *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
3. Bagaimana pengaruh rasio *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?

D. Tujuan Penelitian

1. Pengaruh rasio *aktivitas* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2. Pengaruh rasio *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. pengaruh rasio *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

E. Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan ada manfaat yang dapat diambil bagi semua pihak yang berkepentingan. Adapun manfaat yang dapat diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi positif bagi pengembangan ilmu pengetahuan dibidang Manajemen Keuangan dan dapat dijadikan bahan referensi dalam penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

- a. Peneliti

Peneliti dapat memperdalam pengetahuannya dibidang Manajemen Keuangan serta mengimplementasikan teori yang telah diperoleh selama masa perkuliahan.

- b. Bagi Investor

Dapat digunakan sebagai bahan referensi dan evaluasi dalam memprediksi *financial distress* untuk dijadikan pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi dari informasi yang dihasilkan.

BAB II

KAJIAN TEORI

A. *Financial Distress*

1. Pengertian

Financial distress merupakan kondisi dimana suatu perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan dan kondisi yang terjadi sebelum perusahaan benar benar mengalami kebangkrutan. *Financial distress* merupakan suatu kondisi yang menunjukkan tahap penurunan keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya likuidasi (Platt dan Plat, 2002)

Kondisi *financial distress* perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini terkait dengan perusahaan yang mempunyai *Earning Per Share* (EPS) negatif. Menurut (Elloumi dan Gueyie, 2001), *financial distress* didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki laba per lembar saham (*Earning Per Share*) negatif. EPS merupakan rasio yang paling banyak digunakan oleh pemegang saham dalam menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan rasio-rasio keuangan yang lain. (Tandelilin, 2001) juga mengatakan bahwa bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. Jadi, sebuah perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik di masa yang akan datang apabila mempunyai nilai *Earning Per Share* (EPS) positif secara terus menerus pada setiap periodenya (Whitaker,

1999). Sebaliknya, EPS yang negatif dalam beberapa periode menggambarkan prospek *earning* yang tidak baik dan juga pertumbuhan perusahaannya sehingga hal tersebut kurang menarik bagi para investor. Dalam kondisi seperti itu perusahaan akan sulit untuk mendapatkan dana yang dapat memicu terjadinya *financial distress*.

Pada dasarnya *financial distress* adalah suatu keadaan dimana sebuah perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya, keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, mengalami kerugian kepada kreditur keadaan ini merupakan gejala awal kegagalan ekonomi (Atika, et al., 2012).

Menurut Brahmana (2007), *financial distress* terjadi karena suatu perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaannya yang bermula dari kegagalan dalam mempromosikan produknya yang menyebabkan turunnya penjualan sehingga dengan pendapatan yang menurun dari sedikitnya penjualan tersebut memungkinkan bagi perusahaan akan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun yang berjalan.

Selain itu, dari kerugian yang terjadi akan mengakibatkan defisiensi modal dikarenakan penurunan nilai saldo laba yang terpakai untuk melakukan pembayaran dividen, sehingga total ekuitas secara keseluruhan pun akan mengalami defisiensi. Jika hal ini terus terjadi maka tidak mustahil bahwa suatu saat total kewajiban suatu perusahaan akan melebihi total aktiva yang dimilikinya. Kondisi seperti yang telah disebutkan di atas

mengasosiasikan suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang pada akhirnya jika perusahaan tersebut tidak mampu keluar dari kondisi di atas, maka perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan.

Hidayat (2013) menyatakan bahwa kondisi paling mudah yang dapat dilihat dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah dari pelanggaran komitmen pembayaran hutang yang diiringi dengan penghilangan pembayaran dividen terhadap *investor*. Sebenarnya tidak ada definisi yang baku mengenai apa itu *financial distress*, begitupun juga pada peneliti-peneliti terdahulu yang berbeda-beda dalam mendefinisikan *financial distress*, namun sebenarnya inti dari definisi *financial distress* adalah sama, yaitu menyangkut kondisi perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan. Meskipun ada perbedaan dalam pendefinisian tersebut, perbedaan ini tergantung pada cara pengukurannya.

2. Jenis – Jenis *Financial Distress*

Menurut (Brigham,1997), ada beberapa jenis dari *financial distress*, antara lain sebagai berikut :

a. *Economic Failure*

Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah suatu keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*. Bisnis ini masih dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur masih bersedia

menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) yang di bawah pasar.

b. *Business Failure*

Business failure atau kegagalan bisnis didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasinya dengan alasan telah mengalami kerugian.

c. *Technical Insolvency*

Adapun sebuah perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* apabila suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya saat jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar hutang secara teknis ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kekurangan likuiditas yang bersifat sementara, dimana jika diberikan beberapa waktu, maka kemungkinan perusahaan tersebut bisa membayar hutang dan bunganya. Di sisi lain, apabila *technical insolvency* merupakan gejala awal kegagalan ekonomi (*economic failure*), ini mungkin bisa menjadi sebuah tanda perhentian pertama menuju *bankruptcy*.

d. *Insolvency in Bankruptcy*

Insolvency in bankruptcy dapat terjadi di suatu perusahaan apabila nilai buku hutang perusahaan tersebut melebihi nilai pasar *asset* saat ini. Kondisi tersebut bisa dianggap lebih serius jika dibandingkan dengan *technical insolvency*, karena pada umumnya

hal tersebut merupakan tanda kegagalan ekonomi (*economic failure*), bahkan mengarah pada likuidasi bisnis. Perusahaan yang sedang mengalami keadaan tersebut tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.

e. *Legal Banckruptcy*

Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami kebangkrutan secara hukum apabila perusahaan tersebut mengajukan tuntutan secara resmi sesuai dengan undang-undang yang berlaku.

3. Cara Menentukan Perusahaan yang Terkena *Financial Distress*

Terdapat berbagai cara dalam menentukan suatu perusahaan yang mengalami *financial distress* (Hanifah, 2013) seperti:

- a. Tidak melakukan pembayaran dividen dan adanya penghentian tenaga kerja (Lau, 1987; Hill et al., 1996).
- b. *Earning per Share* negative (Whitaker, 1999)
- c. *Interest Coverage Ratio* (ICR) (Asquith, Gertner dan Scharfstein, 1994). Arus kas yang lebih kecil dari hutang jangka panjang saat ini (Whitaker, 1999).
- d. Laba bersih operasi (*net operating income*) yang negatif (Hofer, 1980).
- e. Adanya perubahan pada harga ekuitas (John, Lang dan Netter, 1992).

- f. Perusahaan dihentikan operasinya atas wewenang dari pemerintah dan perusahaan tersebut dipersyaratkan untuk melakukan perencanaan restrukturisasi (Tirapat dan Nittayagasetwat, 1999).
- g. Perusahaan mengalami pelanggaran teknis dalam hutang dan diprediksi.

4. Manfaat Informasi *Financial Distress*

Menurut Gobenvy (2013), manfaat informasi *financial distress* yang terjadi pada perusahaan adalah:

- a. Dapat mempercepat tindakan manajemen perusahaan guna mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan pada perusahaan.
- b. Pihak manajemen segera dapat mengambil tindakan *merger* atau *take over* supaya perusahaan dapat lebih mampu untuk membayar hutang serta mengelola perusahaan dengan lebih baik.
- c. Memberikan tanda peringatan dini/awal akan terjadinya kebangkrutan di masa yang akan datang

5. Penyebab *Financial Distress*

Menurut Rahmy (2015), faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan adalah lebih bersifat mikro. Adapun faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut yaitu :

a. Kesulitan arus kas

Terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil kegiatan operasi tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul dari aktivitas operasi perusahaan. Selain itu, kesulitan arus kas juga bisa disebabkan karena adanya kesalahan manajemen suatu perusahaan ketika mengelola aliran kas perusahaan dalam melakukan pembayaran aktivitas perusahaan dimana dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan tersebut.

b. Besarnya jumlah hutang

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

c. Mengalami kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

Dalam hal ini merupakan kerugian operasional perusahaan yang bisa menimbulkan arus kas negatif dalam

perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan.

Meskipun suatu perusahaan bisa mengatasi tiga masalah di atas, belum tentu perusahaan tersebut bisa terhindar dari *financial distress*, itu karena masih terdapat faktor eksternal perusahaan yang bisa menyebabkan *financial distress*. Menurut Rahmy (2015), faktor eksternal perusahaan adalah lebih bersifat makro, dimana cakupannya lebih luas. Faktor eksternal tersebut bisa berupa kebijakan pemerintah yang bisa menambah beban usaha yang ditanggung perusahaan, misalnya tarif pajak yang meningkat bisa menambah beban perusahaan. Selain itu, masih ada kebijakan suku bunga pinjaman yang meningkat, dimana bisa menyebabkan peningkatan beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan.

B. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah salah satu cara pemrosesan dan penginterpretasian informasi akuntansi, yang dinyatakan dalam arti relatif atau absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara angka yang satu dan angka lain dari suatu laporan keuangan (Wardiah, 2013:293). Menurut Indrawati (2010:71), analisis rasio keuangan adalah suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut. Sedangkan menurut

Atika, et al (2011), analisis rasio keuangan adalah analisis untuk menganalisa hubungan data keuangan dan untuk mengetahui hubungan pos-pos dalam neraca atau laporan laba rugi untuk mengetahui baik atau buruknya posisi keuangan dan prestasi perusahaan.

Menurut Jiming dan Wei Wei (2011), indikator keuangan (*financial indicators*) dapat dikatakan sebagai indikator yang dapat mengukur kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil atau kondisi keuangan suatu perusahaan maupun kinerja yang telah dicapai pada suatu periode tertentu yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Adapun metode-metode pendekatan yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan, antara lain yaitu :

a. Pendekatan Lintas Seksi (*Cross Sectional Approach*)

Yaitu suatu cara untuk mengevaluasi dengan cara membandingkan rasio-rasio antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya yang sejenis pada saat bersamaan. Dengan cara ini dapat diketahui apakah perusahaan tersebut berada di atas, berada pada rata-rata, atau berada di bawah rata-rata industri.

b. Pendekatan Runtut Waktu (*Time Series Analysis*)

Yaitu suatu cara untuk mengevaluasi dengan cara membandingkan rasio-rasio *financial* perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Dengan membandingkan antara rasio-rasio yang dicapai saat ini dengan rasio-rasio di masa lalu, maka dapat memperlihatkan apakah perusahaan tersebut mengalami kemajuan atau kemunduran. Perkembangan perusahaan

terlihat pada kecenderungan (*trend*) dari tahun ke tahunnya, dan dengan melihat perkembangan ini perusahaan tersebut akan dapat membuat perencanaan untuk masa depannya.

Menurut Harahap (2013:298), analisis rasio keuangan memiliki kelebihan dibandingkan teknik analisis lainnya. Kelebihan tersebut diantaranya yaitu:

- a. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
- b. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
- c. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
- d. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (*Z-score*).
- e. Menstandarisir *size* perusahaan.
- f. Lebih mudah memperbandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau "*time series*".
- g. Lebih mudah melihat *trend* perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Sedangkan Keown, et al (2011:91) menyatakan beberapa kelemahan yang mungkin dapat ditemui dalam menghitung dan menginterpretasikan rasio keuangan, diantaranya yaitu:

- a. Kadang sulit untuk mengidentifikasi kategori industri, jika perusahaan berusaha dalam beberapa bidang usaha. Jika kita harus memilih sendiri kumpulan perusahaan pembanding dan membuat norma khusus yang sesuai.
- b. Angka rata-rata industri yang diterbitkan hanya merupakan perkiraan saja dan hanya memberikan petunjuk umum karena bukan merupakan hasil penelitian dari seluruh perusahaan dalam industri ataupun bahkan sekedar sampel yang mewakili dalam industri.
- c. Perbedaan praktik akuntansi antar-perusahaan dapat menghasilkan perbedaan dalam perhitungan rasio. Sebagai tambahan, perusahaan mungkin memilih metode yang berbeda dalam penyusutan aktiva tetap mereka.
- d. Suatu industri kebanyakan tidak menyediakan suatu target atau nilai rasio yang diinginkan. Yang paling baik, suatu industri menyediakan petunjuk posisi keuangan dari rata-rata perusahaan yang ada dalam industri, termasuk yang buruk dan yang memilih membandingkan rasio perusahaan kita dengan menentukan sendiri kelompok pembanding atau dengan pesaing tunggal.
- e. Banyak perusahaan mengalami perubahan-perubahan dalam operasi mereka. Jadi, masukan neraca dan rasio yang berkaitan dengan neraca tersebut juga akan berubah-ubah menurut tahun ketika laporan tersebut dibuat.

Dalam perhitungannya, analisis rasio keuangan ini menggunakan data laporan keuangan yang telah ada sebagai dasar penilaiannya. Meskipun didasarkan pada data dan kondisi di masa lalu, analisis rasio keuangan tersebut dimaksudkan untuk menilai risiko dan peluang perusahaan di masa yang akan datang. Pengukuran dan hubungan satu pos dengan pos yang lainnya dalam laporan keuangan yang mana terlihat dalam rasio-rasio keuangan dapat memberikan kesimpulan yang berarti dalam menentukan tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan. Secara umum rasio keuangan (*financial ratio*) dapat diklasifikasikan menjadi empat macam, antara lain yaitu :

1. Rasio Likuiditas

Menurut Deanta (2009:22), rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang lancar. Brigham dan Houston (2009:95) menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aktiva lancar lainnya dari sebuah perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Sedangkan menurut Hidayat (2013), rasio likuiditas menunjukkan mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih. Rasio likuiditas ini dapat dicari berdasarkan informasi modal kerja dari pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar. Likuiditas ini bisa muncul akibat dari keputusan

di masa lalu perusahaan mengenai pendanaan dari pihak ketiga, baik dalam bentuk aset maupun dalam bentuk kas. Dari keputusan tersebut, akan menghasilkan suatu kewajiban pembayaran di masa yang akan datang.

Menurut Darsono (2009:55), likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya yang telah jatuh tempo. Kemampuan tersebut dapat diwujudkan apabila jumlah aset lancar (*current asset*) lebih besar daripada hutang lancar (*current liabilities*). Perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo. Sebaliknya, perusahaan yang tidak likuid adalah perusahaan yang tidak mampu memenuhi semua kewajibannya yang telah jatuh tempo

Perusahaan yang tidak likuid akan kehilangan kepercayaan dari pihak luar terutama para kreditur dan pemasok, dan dari pihak dalam yaitu karyawannya. Oleh sebab itu, setiap perusahaan harus memiliki likuiditas badan usaha (yang berhubungan dengan pihak luar) dan likuiditas perusahaan (yang berhubungan dengan pihak dalam perusahaan). Dalam memperbaiki likuiditas dapat dilakukan dengan cara: (1) pemilik menambah modal, (2) menjual sebagian aset tetap, (3) hutang jangka pendek dijadikan hutang jangka panjang, (4) hutang jangka pendek dijadikan modal sendiri (Darsono, 2009:55).

Menurut Deanta (2009:22-24), Likuiditas perusahaan dapat diukur dengan beberapa rasio antara lain:

- a. *Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar yang dimilikinya.
- b. *Cash Ratio* adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang harus segera dipenuhi dengan kas yang tersedia dan efek (surat berharga) yang dapat segera diuangkan.
- c. *Quick Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar yang lebih likuid (*liquid assets*).
- d. *Working Capital to Total Assets Ratio* digunakan untuk mengukur likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja bersih.

2. Rasio Leverage

Rasio yang juga sering disebut sebagai rasio solvabilitas ini, merupakan rasio yang memperlihatkan proporsi seluruh aktiva perusahaan yang didanai oleh hutang (Fraser dan Ormiston, 2008). Dengan kata lain menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Menurut Widarjo dan Setiawan (2009), rasio *leverage* berfungsi untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan

dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, baik itu dalam jangka pendek maupun jangka panjang jika suatu saat perusahaan tersebut akan dilikuidasi.

Sedangkan menurut Deanta (2009:24), rasio *leverage* atau rasio hutang adalah rasio untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai oleh pihak luar. Rasio ini dapat dicari dengan menggunakan data neraca dan laporan laba rugi. Menurut Atika, et al (2008), terdapat 2 (dua) macam rasio *leverage*, antara lain yaitu :

a. *Operating Leverage*

Operating leverage merupakan penggunaan suatu kekayaan atau aktiva tertentu yang akan mengakibatkan beban tetap bagi perusahaan, seperti mesin, gedung, dan sebagainya. Dalam hal ini beban tetap tersebut dapat berupa biaya depresiasi.

b. *Financial Leverage*

Financial leverage merupakan penggunaan dana tertentu yang akan mengakibatkan beban tetap bagi perusahaan yang dapat berupa biaya bunga. Sumber dana ini dapat berupa utang obligasi, kredit dari bank, dan sebagainya.

Menurut Darsono (2009:56), *leverage* artinya aset perusahaan didongkrak dengan hutang atau *leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan hutang untuk membiayai investasi. Rasio *leverage* idealnya sebesar 40%.

Namun dalam kondisi ekonomi yang baik tingkat *leverage* bisa tinggi karena diharapkan akan menghasilkan laba operasi yang tinggi. Sedangkan, dalam kondisi ekonomi yang buruk tingkat *leverage* harus rendah agar beban bunga juga rendah.

Menurut Sigit (2008) dalam Widarjo dan Setiawan (2009), *leverage* ini timbul akibat dari aktivitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Penggunaan sumber dana ini akan mengakibatkan timbulnya kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan pinjaman beserta dengan bunga pinjaman yang timbul. Apabila keadaan ini tidak diimbangi dengan pemasukan perusahaan yang baik, besar kemungkinan perusahaan tersebut akan dengan mudah mengalami *financial distress*. Atika, et al (2012) dalam penelitiannya membuktikan hubungan antara rasio *leverage* dengan *financial distress*, dimana keduanya berhubungan positif.

Menurut Deanta (2009:24-27), *Leverage* perusahaan dapat diukur dengan beberapa rasio antara lain:

- a. *Debt Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang.
- b. *Total Debt to Equity Ratio* adalah mengukur bagian setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang.

- c. *Times Interest Earned Ratio* digunakan untuk mengukur seberapa besar jaminan keuntungan yang digunakan untuk membayar bunga hutang jangka panjang.
- d. *Fixed Charge Coverage Ratio* digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran deviden saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa.
- e. *Debt Service Coverage Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman.
- f. *Long Term Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang.
- g. *Total Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur bagian setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang.

Leverage ratio ini menekankan pada peran penting pendanaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang (Van Horne dan Wachowicz, 2005).

3. Rasio Profitabilitas

Menurut Deanta (2009:29), rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba

baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset, maupun laba dan modal sendiri. Sedangkan Menurut Harahap (2011), rasio profitabilitas ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Profitabilitas atau efisiensi dalam Rahmy (2015) merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen.

Profitabilitas ialah kemampuan manajemen dalam memperoleh laba. Laba terdiri dari laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Agar dapat memperoleh laba di atas rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi semua beban (*expenses*) atas pendapatan. Berarti, manajemen harus memperluas pangsa pasar dengan tingkat harga yang menguntungkan dan menghapuskan aktivitas yang tidak bernilai tambah (Darsono, 2009:58).

Rasio profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset perusahaan tersebut (Widarjo dan Setiawan, 2009). Dengan adanya efisiensi dan efektivitas dari penggunaan aset perusahaan tersebut, maka beban dan biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan tersebut tentu akan dapat diperkecil, sehingga dapat membuat perusahaan

tersebut memiliki keuangan yang cukup stabil dalam menjalankan usahanya. Berarti, laba yang diperoleh perusahaan tersebut merupakan hasil pemanfaatan dari aset perusahaannya, yang kemudian laba tersebut akan dapat kembali digunakan dalam menjalankan usaha perusahaan di periode berikutnya. Dengan tingginya profitabilitas suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan tersebut akan mengalami *financial distress* tentu akan semakin rendah.

Prihadi (2008:45) menyatakan bahwa ada tiga basis perhitungan profitabilitas yaitu:

- a. Tingkat profitabilitas yang dikaitkan dengan pendapatan (penjualan), *Return On Sales* (ROS), di antaranya adalah *gross margin, operating margin, contribution margin, margin before interest and tax, EBITDA margin, pretax margin, profit margin*.
- b. Tingkat profitabilitas yang dikaitkan dengan penggunaan aset, *Return On Asset* (ROA), yang diartikan dengan dua cara yaitu pertama dengan mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh laba serta yang kedua dengan mengukur hasil total untuk seluruh penyedia sumber dana yaitu kreditor dan investor.
- c. Tingkat profitabilitas yang dikaitkan dengan modal sendiri, *Return On Equity* (ROE). Profitabilitas ini bisa timbul karena keberhasilan suatu perusahaan dalam memasarkan

produknya, keberhasilan pemasaran ini sama halnya dengan keberhasilan perusahaan dalam menjual produk-produknya. Atas keberhasilan penjualan tersebut, maka perusahaan tersebut akan memperoleh laba. Laba yang diperoleh tersebut bisa digunakan dalam tujuan perluasan usaha ataupun pembayaran dividen bagi para pemegang saham.

4. Rasio Aktivitas

Menurut Darsono (2009:60), rasio aktivitas adalah kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan aset untuk memperoleh pendapatan, misalnya aset yang kecil tapi mampu menghasilkan pendapatan yang besar, menandakan bahwa manajemen tersebut profesional.

Menurut Deanta (2009:27), rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumberdaya yang dimiliki, sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh penjualan. Atas terpakainya aset tersebut untuk keperluan aktivitas operasi, maka produksi yang dihasilkan oleh perusahaan akan meningkat. Produksi yang meningkat ini diharapkan juga akan meningkatkan penjualan. Dengan meningkatnya penjualan tersebut, maka akan berdampak pula pada peningkatan laba yang akan diperoleh perusahaan, sehingga hal ini akan memberikan aliran kas masuk bagi perusahaan.

Menurut Ikhsan (2009:103), rasio aktivitas merupakan perhitungan untuk menentukan aktivitas dari kelas tertentu dari aset, seperti persediaan untuk dijual kembali, modal kerja, dan aset jangka panjang. Rasio aktivitas ini mengungkapkan angka dari waktu dibandingkan dengan aktivitas (turnover) yang terjadi sepanjang periode tertentu dan dapat membantu dalam mengukur efektivitas manajemen dalam menggunakan dan mengendalikan aset ini.

Menurut Prihadi (2008) aktivitas dibagi kedalam dua kelompok yaitu:

- a. *Short-term activity*, berorientasi pada operasi rutin perusahaan yang diwakili oleh kemampuan perusahaan dalam rangka mengendalikan piutang, persediaan, dan utang usaha.
- b. *Long-term activity*, lebih berorientasi pada penggunaan aset tetap.

Kasmir (2013:173) menyatakan bahwa beberapa tujuan yang hendak dicapai perusahaan dari penggunaan rasio aktivitas diantaranya yaitu:

- a. Untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau beberapa kali dana yang ditanamkan dalam piutang ini berputar dalam satu periode.
- b. Untuk menghitung hari rata-rata penagihan piutang (*day of receivable*). Dimana hasil perhitungan ini menunjukan

jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.

- c. Untuk menghitung berapa hari rata-rata persediaan tersimpan dalam gudang.
- d. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau beberapa penjualan.

Aktivitas perusahaan dapat diukur dengan beberapa rasio antara lain:

- a. *Inventory turnover*, diperoleh dengan membagi *cost of goods sold* dengan nilai rata-rata persediaan periode sekarang dan tahun sebelumnya. Rasio ini mengukur berapa kali perputaran persediaan dalam satu periode. Makin besar perputarannya maka akan semakin baik.
- b. *Receivable turnover*, yaitu perbandingan antara jumlah penjualan dengan rata-rata piutang dagang selama setahun yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menangani penjualan dan kebijakannya. Dari rasio ini akan dapat diketahui likuiditas piutang. Makin kecil rasio ini maka semakin baik.
- c. *Fixed assets turnover*, yaitu perbandingan antara penjualan neto dengan aset tetap. Rasio ini menunjukkan berapa kali

dana yang ditanamkan dalam aset tetap berputar dalam satu periode.

- d. *Working capital turnover*, perbandingan antara penjualan netto dengan modal kerja. Rasio ini menunjukkan berapa kali dana yang tertanam dalam modal kerja berputar dalam satu periode, atau jumlah penjualan yang bisa dicapai oleh setiap rupiah modal kerja.
- e. *Payable turnover*, diperoleh dengan membagi *total purchase* dengan *average account payable*. Rasio ini menghitung seberapa sering hutang perusahaan berputar.
- f. *Total asset turnover*, yaitu perbandingan antara jumlah penjualan dengan rata-rata jumlah aset selama setahun yang menunjukkan seberapa baik dukungan seluruh aset untuk memperoleh penjualan.

Menurut Ardiyanto (2011;35) aktivitas yang semakin tinggi menunjukkan perputaran yang lebih baik, dan mengindikasikan aset yang lebih sehat untuk memenuhi kewajibannya. Adapun *proxy* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turnover Ratio* (TATO), yaitu dengan cara membagi penjualan netto dengan total aktiva, *Receivable Turn Over* dan *Inventory Turn Over* (Deanta, 2009:27).

C. *Growth Ratio* (Rasio Pertumbuhan)

Setiap manajemen dari suatu perusahaan akan selalu mengevaluasi pencapaian kinerja perusahaannya pada suatu periode akuntansi tertentu, dimana hasil evaluasi terhadap kinerja perusahaan tersebut akan menghasilkan suatu kesimpulan bagi perusahaan tersebut, apakah perusahaan tersebut telah mencapai tujuan atau target yang telah di rencanakan sebelumnya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Kinerja yang baik dari suatu perusahaan akan membuat manajemen perusahaan tersebut berusaha mempertahankan bahkan berusaha mencapai hasil yang lebih baik pada periode yang akan datang. Adapun tolak ukur yang umumnya digunakan untuk membandingkan pencapaian finansial suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan periode sebelumnya dapat menggunakan analisis rasio pertumbuhan.

Menurut Fahmi (2012:69), rasio pertumbuhan adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.

Menurut Kasmir (2013:114), rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usaha. Dalam rasio pertumbuhan yang dianalisis adalah pertumbuhan penjualan, laba bersih, pendapatan persaham dan deviden persaham.

Menurut Harahap (2011), rasio pertumbuhan(*growth*) menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio pertumbuhan (*growth*) ini di antaranya yaitu pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dan kenaikan laba bersih. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) itu sendiri mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dihasilkannya, baik dalam meningkatkan frekuensi penjualan ataupun peningkatan *volume* penjualannya. Perusahaan yang telah berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk, akan dapat meningkatkan *sales growth* perusahaannya. Tingginya tingkat *sales growth* yang tergambar akan mengindikasikan perolehan laba yang besar. Sehingga, apabila tingkat *sales growth* suatu perusahaan tinggi maka akan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut yang cukup stabil dan jauh dari *financial distress*, karena terbukti dengan penjualan yang dapat terus bertumbuh.

Rasio pertumbuhan memiliki perhitungan yang terdiri dari beberapa jenis seperti pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, *Earning After Tax* (EAT) dan laba perlembar saham. Menurut Harahap (2013:309) menyatakan bahwa rasio ini menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun, adapun jenis-jenis rasio pertumbuhan diantaranya yaitu:

a. Pertumbuhan Penjualan

Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan laba bersih yang di bandingkan dengan tahun lalu.

Pertumbuhan penjualan dapat digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari tahun sebelumnya. Semakin besar nilai pertumbuhan ini maka akan semakin baik

b. Pertumbuhan Laba Bersih

Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan laba bersih yang di bandingkan dengan tahun lalu. Pertumbuhan laba bersih digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan laba bersih tahun ini dibanding tahun lalu. Semakin besar nilai pertumbuhan ini maka akan semakin baik.

Dalam penelitian ini, rasio pertumbuhan yang digunakan adalah rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*) yakni mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut telah berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produknya. Hal ini berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari hasil penjualan tersebut. Widarjo dan Setiawan (2009:114) merumuskan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) sebagai berikut:

$$\text{Sales growth} = (\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}) / \text{Sales}_{t-1}$$

Keterangan:

Sales growth : pertumbuhan penjualan

Penjualan (t) : jumlah penjualan pada suatu periode

Penjualan (t-1): jumlah penjualan pada periode sebelumnya

D. Hubungan Antar Variabel

1. Aktivitas dan *Financial Distress*

Mengacu pada *agency theory* atau teori keagenan bahwa agent dituntut untuk dapat memaksimalkan penggunaan aset-asetnya untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat meningkatkan aktivitas perusahaan yang berujung pada kenaikan laba perusahaan (Hidayat:2013). Jika aset perusahaan tidak bisa dimaksimalkan penggunaannya, maka pendapatan perusahaan juga tidak bisa maksimal akibatnya kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan semakin besar.

Financial distress dapat diprediksi dengan menggunakan *financial ratios*. Salah satu dari *financial ratios* adalah rasio aktivitas. Adapun dalam penelitian ini rasio aktivitas diukur dengan menggunakan *Total Asset Turnover Ratio* (TATO). Menurut Deanta (2009,27) *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) digunakan untuk mengukur kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva yang berputar pada suatu periode atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan pendapatan suatu perusahaan. Menurut Prihadi (2008) terdapat *Short-term activity*, yaitu kemampuan perusahaan dalam rangka mengendalikan piutang, persediaan, dan utang usaha sehingga dalam penelitian ini ditambahkan proksi *Receivable Turn Over (RTO)* dan *Inventory Turn Over (ITO)*. Rasio *Inventory turnover* ini dihitung dengan membagi *cost of goods sold (COGS)* dengan *average inventory* sedangkan RTO dihitung dengan *sales/average receivable* (Ang, 1997). Munawir (2002) mengatakan bahwa tingkat

perputaran persediaan mengukur perusahaan dalam memutar barang dagangannya, dan menunjukkan hubungan antara barang yang diperlukan untuk menunjang atau mengimbangi tingkat penjualan yang ditentukan.

Penelitian Alifiah, et al (2012) menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diproxykan oleh *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) signifikan berhubungan negatif dalam mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Hanifah (2013) yang menyebutkan bahwa rasio *operating capacity* yang diukur dengan menggunakan *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) juga signifikan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Di sisi lain, penelitian Nella (2011) yang menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan.

Berdasarkan penelitian dari Jiming dan Weiwei (2011) yang menghasilkan pengaruh negatif antara *Inventory turnover* dengan *financial distress* menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat rasio *Inventory turnover* maka semakin rendah perusahaan masuk dalam kategori perusahaan yang mengalami *financial distress*.

2. Leverage dan Financial Distress

Menurut *trade-off theory* penggunaan hutang pada tingkat yang optimal dapat meningkatkan nilai atau laba perusahaan sehingga kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* (Hanifah:2013). Hal tersebut

memperlihatkan proporsi seluruh aktiva yang didanai oleh hutang (Fraser dan Ormiston, 2008). Dengan kata lain, menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Biasanya pihak pemberi pinjaman berkepentingan terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar hutang, sebab semakin banyak hutang perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada kreditur.

Di dalam penelitian ini peneliti menambahkan proksi *long term debt equity ratio* yaitu rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Menurut Horne dan Wachowicz, Jr (2005), semakin tinggi rasio hutang, semakin besar risiko keuangannya. Yang dimaksudkan dengan terjadinya peningkatan risiko adalah kemungkinan terjadinya *default* karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan aktiva dari hutang. Jadi, apabila rasio hutang (TLTA) semakin besar dapat membahayakan perusahaan karena dengan hutang yang semakin banyak akan menyulitkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana. Brigham dan Houston (2001) menjelaskan bahwa kreditur akan enggan meminjamkan tambahan dana kepada perusahaan, dan manajemen

mungkin menghadapi risiko kebangkrutan jika perusahaan meningkatkan rasio hutang dengan meminjam tambahan dana. Hal ini menunjukkan pola hubungan rasio *total liabilities to total assets* terhadap *financial distress* adalah positif.

3. *Sales Growth* dan *Financial distress*

Mengacu pada *signaling theory* bahwa *sales growth* bisa menjadi ukuran keberhasilan investasi yang terjadi pada periode lalu, sehingga dapat dijadikan prediksi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, *sales growth* yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan (Eminingtyas:2017). Hal tersebut dapat menjadi sinyal bagi investor karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut telah berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal tersebut berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut.

Eliu (2014) menunjukkan bahwa *sales growth* signifikan berpengaruh negatif dalam memprediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Pengaruh negatif tersebut berarti bahwa semakin rendah tingkat *sales growth* suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi dan semakin tinggi *sales growth* maka akan semakin kecil potensi perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

E. Penelitian terdahulu

Banyak faktor yang mempengaruhi *financial distress* suatu perusahaan, namun dalam penelitian ini peneliti hanya memilih tiga variabel yaitu aktivitas *leverage* dan *firm growth*. Ketiga variabel ini dipilih karena adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya.

Beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan variabel dalam penelitian ini antara lain penelitian oleh Atika,et al (2012) yang telah melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress*”. Penelitian yang dilakukannya ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari beberapa rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2011 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, dan yang terpilih adalah sebanyak 14 perusahaan.

Metode analisis data yang digunakannya adalah regresi logistik (*logistic regression*). Adapun variabel independen yang diuji dalam penelitian ini adalah *current ratio*, *profit margin*, *debt ratio current liabilities to total assets*, *sales growth*, dan *inventory turnover*. Hasil penelitian dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *current ratio*, *debt ratio*, dan *current liabilities to total assets* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan, sedangkan

profit margin, *sales growth*, dan *inventory turnover* tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Penelitian selanjutnya yaitu Abel Tasman dkk (2018) dengan menggunakan likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* sebagai variabel bebas dan *financial distress* sebagai variabel terikat. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi logit dengan kesimpulan profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*. Serta likuiditas dan *financial leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian yang terakhir yaitu Alifiah, et al (2012) telah melakukan penelitian di Malaysia dengan judul “*Prediction of Financial Distress Companies in The Consumer Product Sector in Malaysia*”. Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi terjadinya *financial distress* dengan menggunakan indikator *financial ratios*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor produk konsumen yang terdaftar di Bursa Malaysia periode tahun 2001-2010, dan kemudian sampel ini dibagi menjadi sampel estimasi dan sampel validasi. Metode analisis data yang digunakannya adalah uji regresi logistik (*logistic regression*). Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage ratios*, *asset management or activity ratios*, *liquidity ratios*, dan *profitability ratios*. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *debt ratio*, *total asset turnover ratio*, dan *working capital ratio* signifikan dalam memprediksi terjadinya *financial distress*. Selain itu dalam

penelitian ini juga dikemukakan besarnya validitas internal dan eksternal yang mempunyai persentase ketepatan masing-masing adalah lebih dari 50%. Tabel 6 menjelaskan secara lengkap penelitian terdahulu yang dijadikan acuan dalam penelitian ini.

Tabel 6 Penelitian terdahulu

No	Penulis	Variabel Penelitian		Alat Analisis dan Hasil Penelitian
		Terikat	Bebas	
1	Abel Tasman. dkk (2018)	<i>Financial Distress</i>	Liquidity Leverage Profitability	Regresi Logistik Negatif signifikan Negatif signifikan Negatif signifikan
2	Atika, et al (2012)	<i>Financial Distress</i>	CR Profit margin DR CLTA SG ITO	Regresi logistik Berpengaruh Tidak Berpengaruh Berpengaruh Tidak Berpengaruh Tidak Berpengaruh
2	Wahyu dan Doddy (2007)	<i>Financial Distress</i>	CR ROA CLTA SG	Regresi logit Positif tidak signifikan Negatif tidak signifikan Positif tidak signifikan Positif tidak signifikan
3	Jalu (2013)	<i>Financial Distress</i>	CACL NITA TLTA ITO SG	Regresi Logistik Positif signifikan Negatif tidak signifikan Positif signifikan Positif signifikan Positif tidak signifikan
4	Alifah, et al (2012)	<i>Financial Distress</i>	DR TATO WC ROA	Regresi logistik Positif signifikan Positif signifikan Positif signifikan Negatif signifikan
5	Mohd Nofrian (2014)	<i>Financial Distress</i>	DR TATO CR QR WC NI to TA	Regresi logistic Negatif signifikan Positif signifikan Tidak berpengaruh Tidak berpengaruh Negatif signifikan Negatif signifikan
6	Reno dan Siti (2013)	<i>Financial Distress</i>	CR DAR ROA	Regresi Logistik Tidak berpengaruh Berpengaruh Berpengaruh

			ITO SG	Tidak berpengaruh Berpengaruh
7	Ni wayan dan Ni Leli (2014)	<i>Financial Distress</i>	CR TLTA Ukuran Perusahaan	Regresi Logistik Tidak berpengaruh Tidak berpengaruh Negatif signifikan

Sumber : berbagai jurnal penelitian terdahulu

Berdasarkan penelitian terdahulu, penelitian yang akan dilakukan mempunyai persamaan yakni menganalisis rasio-rasio keuangan yang berpengaruh terhadap *financial distress* suatu perusahaan dengan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Sedangkan variabel yang digunakan adalah *financial distress* sebagai variabel dependen yang diproksikan dengan EPS, sementara variabel independen, yaitu aktivitas yang diproksikan dengan TATO, RTO dan ITO. *Leverage* yang diproksikan dengan DR, LTDER serta Pertumbuhan perusahaan yang di proksikan dengan *Sales Growth*. Pertimbangan lain adalah penelitian terdahulu tersebut menunjukkan hasil yang berbeda-beda sehingga layak untuk diteliti kembali pengaruhnya.

F. Kerangka Konseptual

Berdasarkan teori dan penelitian–penelitian sebelumnya maka ada beberapa variabel yang dipilih sebagai variabel–variabel independen yang akan mempengaruhi variabel dependen *Financial Distress* antara lain Aktivitas, *Leverage*, dan *Sales Growth*.

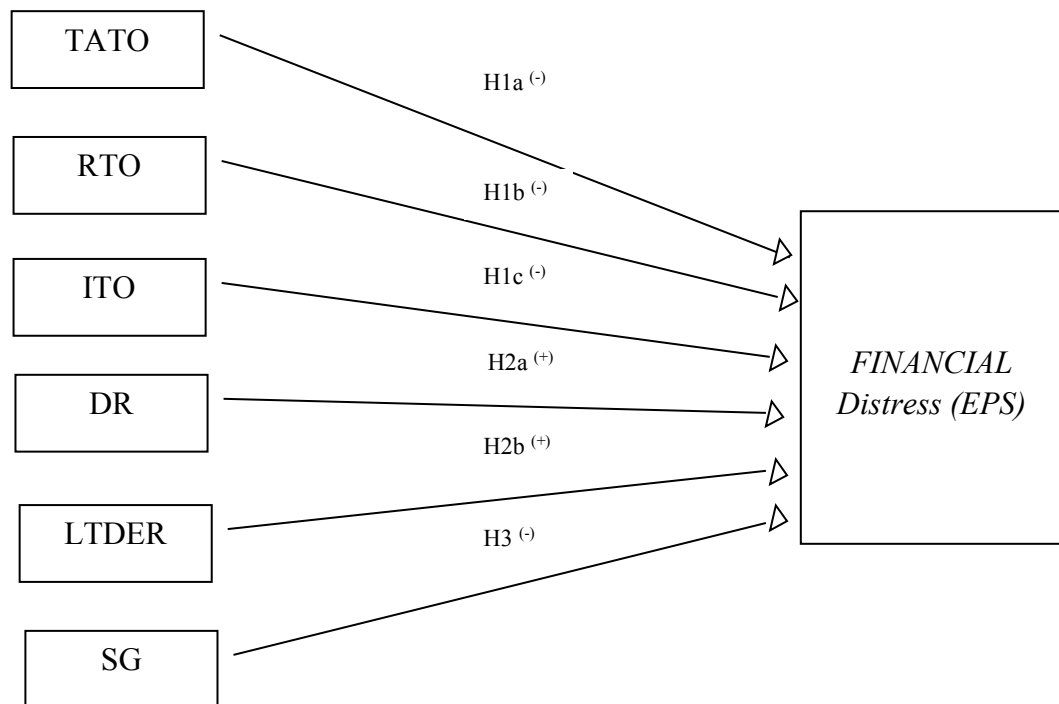
Dari kajian teori dalam penelitian maka dapat disusun suatu logika bahwa variabel aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover Ratio* (TATO), *Receivable Turn Over* (RTO), dan *Inventory Turn Over* (ITO) signifikan berhubungan negatif dalam mempengaruhi kemungkinan

terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Dengan terpakainya aset perusahaan untuk kegiatan operasi tersebut, maka akan meningkatkan jumlah produksi perusahaan, sehingga akhirnya dapat meningkatkan penjualan dan laba yang dimiliki oleh perusahaan.

Leverage yang diproksikan dengan DR dan LTDER berpengaruh positif terhadap *financial distress* apabila rasio hutang (TLTA) semakin besar dapat membahayakan perusahaan karena dengan hutang yang semakin banyak akan menyulitkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana.

Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Pengaruh negatif tersebut berarti bahwa semakin rendah tingkat *sales growth* suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi dan semakin tinggi *sales growth* maka akan semakin kecil potensi perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

Dengan demikian dari kajian teori terhadap variabel independen mempengaruhi variabel dependen dan dapat dijelaskan dengan suatu hubungan logis dan didasarkan atas kajian teori, seperti tampak pada gambar 1 sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

G. Hipotesis

Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{1a} : Rasio Aktivitas yang diukur dengan TATO berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

H_{1b} : Rasio Aktivitas yang diukur dengan RTO berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

- H_{1c} : Rasio Aktivitas yang diukur dengan ITO berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
- H_{2a} : Rasio *Leverage* yang diukur dengan TLTA berpengaruh positif terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
- H_{2b} : Rasio *Leverage* yang diukur dengan LTDER berpengaruh positif terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
- H₃ : Rasio *Growth* yang diukur dengan *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Penelitian ini melihat pengaruh *activity ratio*, *leverage* dan *firm growth* terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017. Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan terkait hasil pengolahan data yang telah dikaji pada bab terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan :

1. *Activity Ratio* yang diproksikan dengan *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap probabilitas *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
2. *Activity Ratio* yang diproksikan dengan *Receivable Turn Over* (RTO) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap probabilitas *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
3. *Activity Ratio* yang diproksikan dengan *Inventory Turn Over* (ITO) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap probabilitas *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

4. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt Ratio* (DR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap probabilitas *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
5. *Leverage* yang diproksikan dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap probabilitas *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
6. *Firm Growth* yang diproksikan dengan *Sales Growth* (SG) berpengaruh negative dan signifikan terhadap probabilitas *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

B. Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* yang lain seperti rasio likuiditas, profitabilitas, modal kerja, risiko dan kepemilikan manajerial. Peneliti juga diharapkan mengganti objek penelitian tertentu dan menambah variabel penelitian. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi lain untuk mengukur *financial distress*, seperti *Interest Coverage Ratio* (ICR) dengan nilai kurang dari satu.
2. Bagi investor dan kreditur, sebaiknya mencari informasi yang cukup tentang perusahaan yang akan ditanamkan modalnya dan melihat seberapa besar laba serta dividen yang akan mampu diberikan oleh

perusahaan di akhir periode. Selain itu investor dan kreditur juga harus memperhatikan bagaimana keadaan perusahaan yang akan ditanami modal, karena perusahaan yang mengalami *financial distress* tanpa dilakukannya upaya perbaikan dapat berujung pada kebangkrutan.

3. Bagi Perusahaan, sebaiknya perlu mengelola perputaran aset dengan efektif dan efisien karena dari hasil penelitian bahwa perputaran aset dan pemanfaatan aset dengan baik dapat mempengaruhi kesulitan keuangan, juga perlu adanya penggunaan hutang secara optimal karena DR yang tinggi dapat meningkatkan resiko kemungkinan *financial distress*. Perusahaan diharapkan terus meningkatkan penjualan yang dapat meningkatkan keuntungan/laba perusahaan dengan menggunakan strategi pengelolaan penjualan dan pemasaran yang tepat sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Al-khatib, Hazem B et.al. 2011. *“Predicting Financial Distress Of Public Companies Listed In Amman Stock Exchange”*, European Scientific Journal. July Edition Vol. 8 No. 15. ISSN: 1857-7881 (print). Amman University.
- Alifiah, et al. 2012. *“Prediction of Financial Distress Companies in The Consumer Product Sector in Malaysia”*, Jurnal Teknologi. ISSN: 0127-9696. Universiti Teknologi Malaysia. Malaysia.
- Alifiah, et al. 2013. *“Prediction of Financial Distress Companies in The Trading and Service Sector in Malaysia Using Macroeconomic Variables”*, Journal Social and Behavioral Sciences. ISSN: 1877-0428. Universiti Teknologi Malaysia. Malaysia.
- Ardiyanto, Feri Dwi. 2011. *“Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009”*, Universitas Diponegoro Semarang.
- Atika, dkk. 2012. *“Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress”*, Universitas Brawijaya Malang.
- Brahmana, Rayenda K. 2007. *“Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry”*, Birmingham Business School, University of Birmingham. United Kingdom.
- Brigham, E.F. & Houston, J.F.. 2009. *“Dasar-dasar Manajemen Keuangan”*, Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Deanta. 2009. *“EXCEL Untuk Analisis Laporan Keuangan dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan”*, ISBN: 978.979.1078.65.8. Penerbit Gava Media. Yogyakarta.
- Eduardus, Tandelilin. 2011. *Portofolio dan investasi*, Konisius, Yogyakarta.
- Elloumi, F. & Gueyie, J.P. 2001, *“Financial Distress and Corporate Governance: An Empirical Analysis”*, Corporate Governance 1, 12001, pp. 15 – 23.
- Eliu, Viggo. 2014. *“Pengaruh Financial Leverage dan Firm Growth Terhadap Financial Distress”*, Jurnal FINESTA, Vol. 2, No. 2.
- Ghozali, Imam. 2013. *“Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Edisi 7”*, ISBN: 979.704.300.2, Badan Penerbit Universitas Diponogoro. Semarang.

- Gobenvy, Orchid. 2013. *“Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000-2012”*, Universitas Negeri Padang.
- Halkadri, Fitra. 2015. *“Analisis Komparasi Model Potensi Kebangkrutan Pada Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”*, SNEMA. Padang
- Hanafi Mamduh dan Halim Abdul. 2009. *“Analisis Laporan Keuangan”*, UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hanifah, Oktita Earning. 2013. *“Pengaruh struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap kondisi Financial Distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”*, Universitas Diponegoro.
- Hapsari, Evanny Indri. 2012. *“Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI”*, JDM. Vol. 3, No. 2, pp: 101-109.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *“Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan”*, Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *“Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan”*, Edisi 1-11. PT Rajawali Pers. Jakarta.
- Hidayat, Muhammad Arif. 2013. *“Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)”*, Universitas Diponegoro.
- Ikhsan, dkk. 2009. *“Akuntansi untuk Manajer”*, Ed.1. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Indrawati, Sri. 2010. *“Analisis Laporan Keuangan”*, Edisi Revisi. STIE Malangucecwara. Malang.
- Jalu Nasa. 2013. *“Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI). E- Journal Universitas Brawijaya.*
- Jiming, Li dan Weiwei, Du. 2011. *“An Empirical Study on The Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model Evidence from China’s Manufacturing Industry”*, Vol.5, No.6. International Journal of Digital Content Technology.

- Kasmir. 2013. "*Analisis Laporan Keuangan*", Ed.1-6. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Keown, Arthur J. et al. 2011. "*Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan*", Edisi Kesepuluh. PT Indeks. Jakarta.
- Khaira, Amilia Fachruddin. 2008. "*Faktor- Faktor yang Meningkatkan Peluang Survive Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan*", Jurnal Manajemen Bisnis. Vol. 1, No. 1. ISSN : 1978-8339.
- Luciana Spica Almilia, Kristijadi. 2003. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". JAAI, Vol. 7, No.2
- Masdupi, dkk. 2018. "*The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia*". PICEEBA, Vol. 57
- Mesisti, Utami. 2015 "Pengaruh Aktivitas, *Leverage*, Dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi *Financial Distress*", *UNP Journal; Padang*
- Ni Wayan dan Ni Lely. 2014. "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*". *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 7, No. 1: 93-106
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 1999. Metodologi Penelitian Bisnis Edisi Pertama. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Platt Harlan D, Platt Marjorie B. 2002. : *Predicting corporate Financial Distress: Reflection on Choice-Based Sample Bias*", *Jurnal, J, Vol.26 No.2 2002, pages 184-197*.
- Pranowo, Koes, dkk. 2010. "*Determinant of Corporate Financial Distress in An Emerging Market Economy : An Empirical Evidence From The Indonesian Stock Exchange 2004-2008*", *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN: 1450-2887. Issue 52.
- Rahmy. 2015. "*Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, Sales Growth, dan Aktivitas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012)*", Universitas Negeri Padang.
- Sugiyono. 2009. "*Metode Penelitian Bisnis*", Cetakan 13. Alfabeta. Bandung.
- Tasman, A., & Kurniawati, T. (2014). "*Prediksi kesulitan keuangan dan kebangkrutan perusahaan sektor properti dan real estate dengan pendekatan analisis multivariat diskriminan*". *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 3(1), 55-72.

Tasman, A., & Masdupi, E. (2014). "*Determinant factor of financial distress and bankruptcy in miscellaneous industry*". *The 2nd International Conference on Business and Economics 2014*. Economics Faculty, Universitas Andalas Padang.

Wahyu Widarjo, Doddy Setyawan. 2009. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 2, Hlm 107-119.

Whitaker, R. B. (1999). "*The Early Stages of Financial Distress*". *Journal of Economics and Finance*, 23: 123-133.

www.idx.co.id

www.bps.go.id

www.sahamok.com