

BAB I

PENDAHULUAN

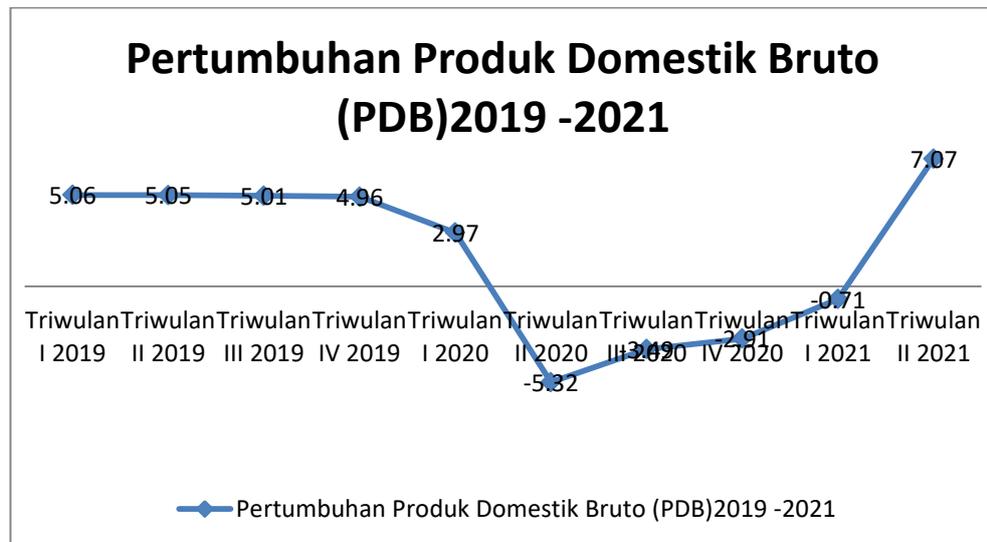
1.1. Latar Belakang

Perkembangan ekonomi dunia dalam beberapa tahun ini menunjukkan pemulihan dan pertumbuhan yang positif di beberapa negara termasuk Indonesia. Hal ini ditandai dengan longgarnya kebijakan pemerintah terkait kebijakan peraturan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) di beberapa wilayah Indonesia. Pemulihan tersebut didorong oleh program vaksinasi yang terus berjalan di berbagai negara termasuk Indonesia. Di tengah akselerasi vaksinasi Covid-19, dunia masih berhati-hati dengan risiko terjadinya gelombang selanjutnya dan virus Covid-19 varian baru. Akibatnya perusahaan masih waspada dengan situasi ini yang dapat mengakibatkan krisis yang berkelanjutan.

Banyak perusahaan yang tumbang dan bangkrut dengan terjadinya fenomena covid-19, dimana perusahaan mengalami kondisi kesulitan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Kondisi pandemi membuat beberapa perusahaan mengalami kegagalan dalam memenuhi target yang sudah direncanakan sebelumnya. “Menurut data yang diperoleh dari bigalph.id terdapat 32 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) membukukan ekuitas negatif 2021 baik dari perusahaan Swasta maupun Badan Usaha Milik Negara (BUMN)”. Banyak faktor perusahaan mengalami kondisi dimana perusahaan kesulitan memperoleh dana untuk kebutuhan operasionalnya, salah satunya yaitu perusahaan memiliki utang yang melebihi dari aset yang dimiliki. Jumlah hutang yang lebih besar dari pada asetnya dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi

suatu perusahaan. Pertumbuhan ekonomi Indonesia dapat diukur menggunakan Produk Domestik Bruto (PDB). “Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan salah satu indikator penting untuk mengetahui kondisi ekonomi di suatu negara dalam suatu periode tertentu baik atas dasar harga berlaku maupun atas dasar harga konstan (bps.go.id)”. Produk Domestik Bruto (PDB) dapat dijadikan alat ukur suatu negara, apabila PDB semakin tinggi menandakan perekonomian negara sedang baik begitu pun sebaliknya.

Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS) Indonesia mengungkapkan bahwa pertumbuhan ekonomi triwulan II 2021 sebesar Rp 4.175,8 Triliun yang ditinjau dari lapangan usaha, pemulihan ekonomi didorong oleh pertumbuhan positif yang terjadi pada enam sektor yakni industri, pengadaan air, jasa keuangan, pertanian, perdagangan listrik dan gas, serta real estat. Sementara itu, sektor lainnya menunjukkan terjadinya kontraksi yang menipis. “Perekonomian Indonesia pada triwulan II tahun 2021 terkontraksi 7,07 persen (YoY), membaik dibandingkan kontraksi yang terjadi pada triwulan sebelumnya. Perbaikan tersebut ditopang oleh peningkatan kinerja sektor eksternal sejalan dengan pemulihan ekonomi di negara mitra dagang utama, terutama Tiongkok dan Amerika Serikat (bappenas.go.id)”. Berikut data pertumbuhan Produk Domestik Bruto tahun 2019-2021.



Gambar 1. 1 Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (BPS) 2019-2021
Sumber : Badan Pusat Statistik

Realisasi pertumbuhan ekonomi Indonesia pada kuartal II-2021 lebih besar dibandingkan dengan realisasi pertumbuhan ekonomi Indonesia kuartal I-2021 sebesar 0,71 persen (YoY). Peningkatan pertumbuhan terjadi karena kebijakan PPKM mulai dilonggarkan, apabila kebijakan tersebut dilanjutkan ke periode berikutnya, bukan tidak mungkin pertumbuhan ekonomi di kuartal III akan mengalami kontraksi yang dapat mengakibatkan perusahaan akan kesulitan mencari dana untuk kegiatan operasionalnya.

Berdasarkan gambar 1.1, perusahaan berharap pemerintah perlu mengambil langkah cepat untuk meminimalisir terjadinya kesulitan keuangan, karena hakekatnya sebuah perusahaan ingin memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dan menghindari kerugian. Dengan perolehan keuntungan inilah perusahaan akan mampu bertahan dan berkembang, artinya perusahaan mampu beroperasi dan menjalankan strategi perusahaan dengan maksimal agar perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan hidup perusahaan.

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), jumlah perusahaan manufaktur di Indonesia semakin meningkat, salah satu sektornya manufaktur adalah sektor aneka industri. Sektor aneka industri adalah industri yang mengolah bahan baku menjadi barang jadi atau barang setengah jadi. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) aneka industri memiliki beberapa sub sektor yaitu, sub sektor otomotif dan komponen, sub sektor mesin dan alat berat, sub sektor alas kaki, sub sektor tekstil dan garmen, sub sektor elektronika, dan sub sektor kabel (www.idx.co.id). Berikut adalah jumlah perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2017- 2020 :

Tabel 1. 1 Perusahaan Sektor Aneka Industri 2017-2020

Tahun	Jumlah Perusahaan
2017	43
2018	46
2019	51
2020	53

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.1, dalam tahun 2017 tercatat sebanyak 43 perusahaan manufaktur aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah ini terus mengalami peningkatan pada tahun 2018 menjadi sebanyak 46 perusahaan, tahun 2019 menjadi 51 perusahaan, dan tahun 2020 jumlah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI yaitu sebanyak 53 perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa persaingan usaha antar industri manufaktur di Indonesia semakin meningkat karena semakin banyak jumlah perusahaan manufaktur yang bersaing. Perusahaan yang tidak mampu bersaing maka perusahaan tersebut akan tersingkir karena tidak mampu bertahan dan akan mengalami kerugian hingga kebangkrutan. Sebelum terjadi kebangkrutan, perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* (kesulitan keuangan).

“Menurut cnbcindonesia.com, indeks sektor aneka industri telah membukukan kinerja terburuk sepanjang 9 bulan pertama tahun 2019 dengan melemah 16,05% dimana saham tersebut sangat berkontribusi signifikan atas penurunan tersebut”. Tercatat 19 saham emiten tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2 Januari hingga 30 September 2019 terdapat 9 saham yang menoleh imbas hasil negatif bahkan ada yang anjlok lebih dari 50%. Data pergerakan saham menunjukkan PT Asia Pasific Fibers Tbk (POLY) amblas 54,42%, PT Indo-Rama Synthetics Tbk (INDR) anjlok 38,97%, PT Tifico Fiber Indonesia Tbk (TFCO) turun 36,54%, PT Asia Pasific Investama Tbk (MYTX) turun 35,58%, dan PT Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT) melemah 25,58%.

PT Asia Pasific Investama Tbk (MYTX) adalah salah satu perusahaan sektor tekstil dan garmen yang mengalami *financial distress*. Berdasarkan laporan keuangan PT Asia Pasific Investama Tbk (MYTX) membukukan laporan keuangan negatif selama beberapa tahun. Pada tahun 2017 PT Asia Pasific Investama Tbk (MYTX) membukukan rugi sebesar Rp 87,45 miliar dan meningkat sebesar 7,2% kerugian bersih tahun berjalan pada semester I/2018 mencapai Rp 93,75 miliar. Perusahaan tetap mencatat kerugian walaupun jumlah penjualan bersih perusahaan tumbuh dari 678,52 miliar pada semester I/2017 meningkat menjadi Rp 1,09 triliun pada periode yang sama tahun 2018. Hal ini disebabkan karena meningkatnya beban pokok penjualan sebesar Rp 1,12 triliun pada periode semester I/2018 dimana angka ini cukup signifikan meningkat dari periode yang sama tahun 2017 sebanyak 739,4 miliar (www.idx.co.id). Selain itu

perseroan mengalokasikan dana senilai US\$20 juta untuk belanja modal atau *capital expenditure (capex)* tahun ini. “Sekitar 70% dana berasal dari pinjaman, belanja modal yang dianggarkan pada tahun ini cukup signifikan dibandingkan dengan tahun lalu, yang mana perseroan hanya mematok di kisaran US\$5 juta sampai US\$10 juta (market.bisnis.com)”.

Berdasarkan laporan keuangan pada semester I 2019, MYTX mengalami penurunan penjualan dan pendapatan usaha sebesar 21,74% menjadi Rp 853,87 miliar dari sebelumnya Rp 1,09 triliun. Perusahaan juga masih mencatatkan kerugian hingga semester I 2019 berakhir, jumlah kerugian tersebut sudah mengalami penyusutan sebanyak 31,60%. Adapun rugi tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk menjadi Rp 134,36 miliar dari sebelumnya Rp 191,29 miliar. Di tengah kondisi pasar yang kurang baik, MYTX masih akan mempertahankan target pertumbuhan 5% hingga akhir tahun 2019. Namun, arus kas operasi perusahaan tercatat negatif Rp 210,56 miliar pada semester 1 2019. Angka tersebut membesar dari periode yang sama tahun sebelumnya yang negatif Rp 6,3 miliar (idx.co.id). Industri tekstil dan produk tekstil (TPT) menjadi salah satu sektor yang dihantam pandemi dimana perusahaan mengalami kesulitan terkait arus kas dan ketersediaan bahan baku. Sebagai imbasnya, menurut data Kementerian Perindustrian sebanyak 1,5 juta karyawan di sektor ini harus dirumahkan (cnbcindonesia.com). “Berdasar pengamatannya, impor Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) berpengaruh bukan saja dari volumenya yang besar, tetapi juga dari harganya yang jauh lebih murah dibandingkan pasar, kondisi ini diperparah dengan relatif mudahnya barang-

barang jadi (garmen) impor China dan Thailand ke Indonesia” (news.detik.com).

Kesimpulan berdasarkan fenomena tersebut, bahwa PT Asia Pasific Investama Tbk (MYTX) mengalami kerugian secara berturut-turut pada tahun 2017- 2019 yang dimana penjualan produk tekstilnya menurun secara signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan PT Asia Pasific Investama Tbk merupakan salah satu perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hal itu ditunjukkan dengan adanya indikasi *financial distress* seperti penurunan penjualan, mengalami kerugian berulang selama beberapa tahun, peningkatan beban yang signifikan dan harga yang jauh lebih mahal dibandingkan dengan harga pasar, dan pemutusan hubungan kerja.

Financial distress merupakan kondisi dimana perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan dilanjutkan dengan perusahaan tersebut mulai diragukan dalam keberlangsungannya (Carolina *et. al.*, 2017). Brigham dan Daves (2003) dalam Ngadi dan Ekadjaja (2019) berpendapat bahwa “kesulitan keuangan dimulai ketika perusahaan gagal memenuhi jadwal pembayaran atau kurangnya pengawasan terhadap situasi keuangan sehingga penggunaan anggaran perusahaan kurang cocok dengan apa yang diperlukan”.

Menurut Wruck (1990) dalam Santosa *et al.*, (2020) berpendapat “*financial distress* merupakan suatu keadaan dimana arus kas operasi tidak cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajiban lancarnya seperti hutang dagang ataupun biaya bunga”. *Financial distress* merupakan keadaan tidak sehat dari kondisi keuangan perusahaan sebelum menjadi sebuah masalah yang menyebabkan kebangkrutan. Kesulitan keuangan ini terjadi ketika perusahaan gagal atau tidak

dapat memenuhi kewajiban debitur karena kekurangan dana untuk melanjutkan bisnisnya. Sebuah perusahaan dapat dikatakan mengalami kondisi ini, apabila perusahaan tersebut menunjukkan angka negatif pada laporan laba bersih, laba operasi serta nilai buku ekuitasnya dicatat negatif dan memungkinkan perusahaan akan melakukan *merger* yaitu penggabungan dua perusahaan yang kemudian hanya mempertahankan salah satunya.

Financial distress dapat terjadi pada setiap perusahaan baik berskala kecil hingga besar dan bisa menjadi sebuah tanda perusahaan mengalami masalah dalam keuangan hingga menuju kebangkrutan. Hal tersebut dapat dipengaruhi oleh faktor *internal* dan *eksternal* pada suatu perusahaan. Secara *internal* terjadi karena adanya kesalahan profesional yang dilakukan oleh para pengelola perusahaan seperti kesalahan kebijakan, turunnya volume penjualan, ketergantungan terhadap utang dan sebagainya. Sedangkan faktor *eksternal* terjadi karena meningkatnya suku bunga pinjaman, pemecatan secara serentak, kenaikan biaya tenaga kerja dan terjadi bencana alam.

Keuangan perusahaan yang bermasalah jika dibiarkan berlarut-larut akan mengalami kesulitan dalam menjaga likuiditasnya, untuk mengatasi masalah kesulitan keuangan seperti ini perusahaan memiliki beberapa alat dan teknik dalam mengawasi kondisi keuangan perusahaan salah satunya dengan menggunakan laporan keuangan. Tujuan diberlakukan analisis laporan keuangan pada sebuah perusahaan adalah untuk memahami informasi yang terdapat pada laporan keuangan dengan maksud untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan dapat memberikan prediksi kelangsungan hidup

suatu perusahaan, hal ini sangat berguna bagi manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan. Menurut Andriawan dan Salean (2017), kebangkrutan adalah suatu keadaan perusahaan tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan tidak dapat dicapai yaitu *profit*. Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan.

Laporan keuangan dapat dijadikan dasar untuk mengukur kondisi *financial distress* suatu perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan. Analisis yang digunakan untuk mengetahui suatu perusahaan berpotensi bangkrut atau tidak dapat menggunakan beberapa cara, diantaranya menggunakan model Altman Z-score, Zmijewski, Springate, Grover, dll. Dalam penelitian ini penulis akan menggunakan metode Altman Z-score yang merupakan metode untuk memprediksi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan memberikan nilai yang berbeda satu dengan lainnya.

“Analisis *financial distress* tersebut dilakukan untuk memprediksi suatu perusahaan sebagai penilaian dan pertimbangan akan suatu kondisi perusahaan” (Rahayu *et al.*, 2016 dalam Purnamasari dan Kristiastuti, 2018). Menurut Andriawan dan Salean (2016), “terdapat lima rasio Z-score diantaranya adalah

Working Capital to Total Assets, Retained Earning to Total Assets, Earning Before Interest and Taxes to Total Assets, Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities, dan Sales to Total Assets Ratio". Menurut Lukviarman *et al.* (2009) dalam Afiqoh dan Nisful (2018), "model Altman Z-score merupakan alat pengukuran kinerja kebangkrutan bersifat tidak stagnan melainkan berkembang dari waktu ke waktu, seiring dengan kondisi di mana metode tersebut diterapkan".

"*Working Capital to Total Assets Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aset perusahaan". Menurut Sudjaja (2013) dalam Dian dan Fransisca (2018), "modal kerja bersih menunjukkan selisih antara aset lancar dan liabilitas lancar perusahaan". *Working capital ratio* (modal kerja) adalah aktiva jangka pendek yang mudah dicairkan untuk kebutuhan operasional suatu bisnis seperti kas, bank, surat – surat berharga, piutang, persediaan. Modal kerja menjadi indikator yang sangat penting bagi perusahaan dan untuk mengetahui kesehatan finansial sebuah perusahaan, dengan cara menganalisis perbedaan antara aktiva yang dimiliki perusahaan dengan jumlah hutang jangka pendek yang harus dibayarkan. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki modal kerja yang negatif artinya perusahaan kesulitan menghasilkan laba maka akan sulit perusahaan melunasi total hutang yang dikeluarkan perusahaan, sehingga perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi.

"*Retained earning to total assets ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif atau laba ditahan perusahaan yang dapat digunakan untuk mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi yang

dihitung dengan membagi saldo laba perusahaan dengan total aset”. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan bagian dari laba bersih yang tidak dibagikan kepada para investor dalam bentuk deviden. Semakin rendah *retained earnings to total asset ratio*, maka semakin rendah laba yang dimiliki perusahaan. Sehingga perusahaan memiliki potensi hutang yang lebih besar untuk membiayai aset, akibatnya hutang yang besar menyebabkan beban yang harus ditanggung untuk membayar hutang beserta beban bunga semakin besar yang dapat menyebabkan perusahaan gagal bayar untuk membayar hutang tersebut dikarenakan arus kas perusahaan tidak dapat menutupi kewajiban perusahaan yang menyebabkan perusahaan semakin tinggi mengalami *financial distress*. Sebaliknya, apabila laba ditahan yang dihasilkan perusahaan besar, artinya perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasional perusahaan secara baik yang dapat meminimalisir resiko perusahaan mengalami *financial distress*.

“*Earnings before Interest and taxes to total assets ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang digunakan dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan total aset”. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba bersih. Semakin rendah laba yang dihasilkan perusahaan, maka perusahaan tidak dapat membiayai kegiatan operasional sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan likuiditas dalam arus kas. Dampaknya perusahaan akan kesulitan melunasi kewajiban pada saat jatuh tempo dan dapat mempengaruhi kesehatan laporan keuangan yang menyebabkan

kelangsungan usaha perusahaan menjadi terganggu. Kelangsungan hidup perusahaan terganggu menandakan perusahaan sudah tidak sehat dan memiliki kecemasan bangkrut, dan menyebabkan perusahaan kesulitan membiayai kegiatan operasionalnya sehingga perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi.

“*Market value of equity to book value of debt ratio* digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban – kewajiban dengan menggunakan nilai pasar ekuitas”. Nilai pasar ekuitas dihitung dengan mengkalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa, sedangkan utang mencakup utang lancar dan utang jangka panjang. Semakin rendah *market value of equity to book value of debt ratio* tersebut menunjukkan perusahaan tidak mampu menutupi kewajiban-kewajiban yang dimiliki dengan nilai pasar ekuitas. Hal ini berakibat pada besarnya jumlah pokok beserta bunganya yang harus dilunasi perusahaan sehingga kemungkinan perusahaan kesulitan membayar semakin tinggi. Dengan demikian, perusahaan berpotensi mengalami *financial distress* semakin tinggi.

Sales to total assets ratio, rasio ini menunjukkan “kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari total aset perusahaan”. “Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba” (Kakauhe dan Pontoh, 2017). Semakin rendah rasio tersebut menunjukkan rendahnya penjualan yang dihasilkan perusahaan dari total aset perusahaan. Dengan penjualan yang rendah, laba yang dihasilkan juga rendah sehingga perusahaan akan kesulitan

menutupi beban-beban yang dikeluarkan oleh perusahaan. kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar keseluruhan biaya menyebabkan potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi.

Dari kelima rasio tersebut terdapat kriteria penilaian yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai Z-score lebih kecil dari 1,81 maka termasuk perusahaan yang mengalami *financial distress*. Jika nilai Z-score berada di antara 1,81 dan 2,99 maka termasuk *grey area*. Sedangkan, jika nilai Z-score lebih besar dari 2,9 maka termasuk perusahaan dalam keadaan sehat dan terhindar dari *financial distress*.

Dalam mengukur kegagalan maupun kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. “Laporan keuangan perusahaan merupakan sumber informasi yang mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan pada periode tertentu” (Fatmawati. & Wahidahwati, 2017). Menurut Baridwan (2004:17) dalam Pulungan (2017), “laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama dua tahun buku yang bersangkutan”. Laporan keuangan dibuat untuk mengetahui kondisi finansial perusahaan secara keseluruhan sehingga para pemegang saham dan pengguna informasi akuntansi bisa melakukan evaluasi dini dan melakukan pencegahan dengan tepat dan cepat apabila kondisi keuangan usaha mengalami masalah atau memerlukan perubahan.

Dalam memprediksi *financial distress* dapat menggunakan analisis rasio keuangan. Menurut Halim (2016:74), “analisis rasio keuangan merupakan rasio

yang pada dasarnya disusun dengan menggabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan laba-rugi dan neraca”. Analisis rasio keuangan merupakan suatu cara yang membuat perbandingan data keuangan perusahaan menjadi lebih berarti. Kinerja keuangan perusahaan dapat dijadikan tolak ukur dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dalam laporan keuangan perusahaan tersebut.

Rasio yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah rasio likuiditas. Menurut Sujarweni (2017:60) dalam Galijot dan Mahardika *et. al.*, (2019), “likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang berupa utang- utang jangka pendek”. Perusahaan yang *likuid* adalah perusahaan yang memiliki dana lancar yang lebih besar dibandingkan dengan utang lancarnya. Dalam penelitian ini rasio likuiditas diproksikan menggunakan *current ratio* dimana rasio ini digunakan untuk “mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki” (Stephanie *et. al.*, 2020).

Menurut Rahmy (2015) dalam Stephanie *et. al.* (2020), “perusahaan memiliki aset lancar lebih rendah dari jumlah utang lancar, maka perusahaan akan mendapat kesulitan dalam membayar utang jangka pendeknya”. Hal inilah yang dapat menyebabkan perusahaan dapat mengalami *financial distress*. Semakin rendah *current ratio* menunjukkan kewajiban lancar perusahaan lebih tinggi daripada aset lancarnya ,sehingga perusahaan tidak memiliki arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajibannya. Rasio likuiditas berkaitan dengan salah satu komponen dari Altman Z-score yaitu *working capital to total asset*, dimana

working capital to total asset merupakan perbandingan modal kerja bersih terhadap total aset. Semakin rendah *working capital to total asset* maka mengakibatkan nilai Z-score semakin rendah hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi.

Hasil penelitian Pulungan, *et al.*, (2017) dan Stephanie *et.al.* (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh secara positif terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian Ngadi dan Ekadjaja (2019) bahwa likuiditas berpengaruh secara negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian Amanda dan Tasman (2019) bahwa likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap terhadap *financial distress*.

Faktor yang mempengaruhi *financial distress* lainnya adalah *leverage*, *Leverage* merupakan “rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek” (Sujarweni, 2017 dalam Galijot dan Mahardika, 2019). Dalam penelitian ini *leverage* diproksikan dengan *debt to asset ratio* (DAR), yaitu “rasio yang mengukur perbandingan antara hutang dengan total aset” (Stephanie *et al.* 2020). Menurut Stephanie *et al.* (2020), “rasio ini merupakan suatu rasio yang berguna untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan dalam membayar seluruh utangnya”. Perusahaan yang menggunakan hutangnya lebih banyak memiliki resiko terjadi kesulitan keuangan dimasa yang akan datang. Penggunaan sumber dana ini akan berakibat pada timbulnya kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan dana beserta bunga yang timbul. “Jika keadaan ini tidak di

imbangi dengan pendapatan yang baik maka besar kemungkinan perusahaan akan mudah mengalami *financial distress*” (Agusti, 2013 dalam Hidayat *et al.*, 2021).

Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan jumlah aset yang dibayai hutang semakin tinggi dan berdampak pada timbulnya kewajiban bagi perusahaan untuk melunasi pokok beserta bunganya sehingga laba yang dihasilkan menjadi rendah. Laba yang rendah menyebabkan perusahaan tidak dapat memberikan deviden pada pemegang saham dikarenakan arus kas yang rendah, hal ini menyebabkan perusahaan kesulitan pendanaan dan kemungkinan terjadinya gagal bayar semakin tinggi. Kerugian yang dialami perusahaan dapat mengakibatkan penurunan saldo laba perusahaan sehingga *retained earnings to total asset ratio* semakin rendah. Perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan dan nilai Z-score akan menurun, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi.

Hasil penelitian Galijot dan Mahardika (2019) dan Ngadi dan Ekadjaja (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian Hidayat, *et al.*, (2021) bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Menurut hasil penelitian Setiawan dan Amboningtyas (2016) bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian Stephanie *et al.*, (2017) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor yang mempengaruhi *financial distress* lainnya adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Ngadi dan Ekadjaja (2019), “semakin besar total

aset yang dimiliki perusahaan maka proses diversifikasi akan lebih mudah dan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan lebih kecil". Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan menggunakan *logaritma natural total asset*. Semakin rendah total aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin rendah produksi yang dihasilkan perusahaan. Jika semakin kecil produksi suatu perusahaan, maka tingkat penjualan perusahaan akan semakin rendah dan menyebabkan laba perusahaan semakin rendah. Oleh karena itu, jika perusahaan memiliki laba yang kecil artinya perusahaan tidak memiliki arus kas operasi yang lancar untuk melunasi kewajiban hutang beserta buangnya, serta memiliki kendala untuk melanjutkan kegiatan usahanya sehingga akan mengakibatkan turunnya *sales to total assets ratio* dan turunnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Penurunan laba perusahaan secara terus menerus dapat mengakibatkan kerugian terhadap perusahaan sehingga *earnings before interest and taxes to total assets ratio* semakin rendah dan memberikan efek nilai Z-score semakin rendah yang mengidentifikasi perusahaan mengalami *financial distress* yang semakin tinggi.

Hasil penelitian Pradana (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian Ngadi dan Ekadjaja (2019) dan Rahayu dan Sopian (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian Stephanie *et al.*, (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selain ukuran perusahaan, *Total asset turnover* dapat mempengaruhi *financial distress*. Menurut Anggrahini *et al*, (2018), “*total asset turnover* (TATO) merupakan rasio aktivitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari total asetnya dengan membandingkan penjualan bersih dengan total aset rata-rata”. Sedangkan menurut Nursidin (2021) “*total asset turnover* menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menciptakan pendapatan”. Rasio ini menggambarkan seberapa jauh kemampuan total aset berputar dalam satu periode. Semakin tinggi nilai rasio tersebut, maka semakin efektif aset perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Sebaliknya rasio ini akan semakin rendah apabila peningkatan penjualan lebih kecil di bandingkan peningkatan aktivitya. Apabila perusahaan menghasilkan penjualan yang rendah, laba yang dihasilkan perusahaan akan menjadi rendah sehingga perusahaan akan kesulitan menutupi beban-beban yang dikeluarkan oleh perusahaan. Laba yang rendah mengakibatkan turunnya *sales to total assets ratio* dan turunnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan memberikan efek nilai Z-score semakin rendah yang mengidentifikasi perusahaan mengalami *financial distress* yang semakin tinggi.

Berdasarkan dengan hasil penelitian Oktariyani (2019) dan Ardian *et al*., (2016) menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian Setiawan dan Amboningtyas (2016) bahwa *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Nursidin (2021) dan Hidayat (2021) menyatakan

bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan. Perusahaan yang menderita kesulitan keuangan memiliki peluang lebih besar untuk mengalami kebangkrutan dan kesulitan untuk meningkatkan pendapatan dan mendapatkan keuntungan (minimal kondisi BEP sulit dicapai atau bahkan tidak tercapai), serta kesulitan membayar pinjaman perbankan dan lembaga pinjaman bukan bank.

Penelitian ini merupakan replikasi atas penelitian yang dilakukan oleh Stephanie *et. al.* (2020). Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini, yaitu:

1. Proksi pengukuran *financial distress* model Altman Z-score mengikuti penelitian Andriawan dan Salean (2017), sedangkan pada penelitian Stephanie *et. al.* (2020) *financial distress* diprosikan menggunakan variable *dummy*.
2. Penelitian ini menambahkan variabel *Total Asset Turnover* yang mengacu pada penelitian Hidayat *et. al.* (2021).
3. Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah 2017-2020, sedangkan

penelitian sebelumnya objek penelitiannya pada perusahaan properti dan perumahan dengan periode penelitiannya 2013-2017.

Berdasarkan penjelasan yang sudah dipaparkan, maka judul untuk penelitian ini adalah **“Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan *Total Asset Turnover* terhadap *Financial distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017-2020)”**.

1.2. Pembatasan Masalah

Agar penelitian lebih fokus dan tidak meluas dari pembahasan yang dimaksud, penulis membatasinya pada ruang lingkup penelitian sebagai berikut:

1. Faktor yang mempengaruhi *financial distress* adalah likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *total asset turnover*.
2. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress* diproksikan dengan menggunakan *altman z-score*, rasio likuiditas yang diproksikan dalam bentuk *current ratio*, rasio *leverage* yang diproksikan dalam bentuk *debt to asset ratio*, rasio ukuran perusahaan yang diproksikan dalam bentuk *logaritma total asset*, dan rasio *asset Turnover* yang diproksikan menggunakan TATO.
3. Objek penelitian adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan periode yang diamati adalah tahun 2017-2020.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*?
2. Apakah *leverage* yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*?
3. Apakah ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *logaritma natural total aset* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*?
4. Apakah *aset turnover* yang diproksikan TATO berpengaruh negatif terhadap *financial distress*?

1.4. Tujuan Peneliti

Sesuai dengan perumusan masalah di atas, tujuan yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Pengaruh negatif likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan altman z-score.
2. Pengaruh positif *leverage* yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan altman z-score.
3. Pengaruh negatif ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *logaritma natural total aset* terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan altman z-score.
4. Pengaruh negatif *aset turnover* yang diproksikan dengan *total*

asset turnover terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan altman z-score.

1.5. Manfaat Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, antara lain :

1. Bagi Investor dan Kreditor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam memberikan gambaran kondisi kesehatan perusahaan untuk dapat mengambil suatu keputusan investasi di suatu perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mengenali dan memahami gambaran kondisi kesehatan keuangan perusahaan agar terhindar dari *financial distress*

3. Bagi Akedimisi

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* di suatu perusahaan dan dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya.

4. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan menambah pengetahuan bagi peneliti dalam memprediksi *financial distress*, serta faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* dan cara pengukurannya.

1.6. Sistem Penulisan

Penelitian ini terdiri atas lima bab. Sistematika penulisan yang digunakan dalam penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini berisikan latar belakang dalam penelitian, rumusan masalah, pembatasan masalah yang akan diteliti, tujuan penelitian, manfaat penelitian bagi pembaca, dan sistematika penulisan yang akan digunakan.

BAB II: TELAAH LITERATUR

Bab ini membahas mengenai landasan teori yang relevan dengan penelitian tentang *financial distress*, LIKUIDITAS, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *asset turnover* serta hubungan setiap variabel independen dengan variabel dependen, tinjauan penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dari masing-masing variabel, rumusan hipotesis, dan model penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan tentang objek apa yang akan diteliti, data peneliti, variable peneliti yang digunakan untuk penelitian metode pengumpulan data yang digunakan, serta hipotesis yang digunakan dalam penelitian.

UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA