



Financial Distress dan Faktor-Faktor Prediksinya

Elfreda Aplonia Lau
 elfredalau9@gmail.com
 Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda

ABSTRACTION

Finance is a basic need for every company. No company started without finance and its sustainability also determined by financial factors. The importance of these financial factors for the sake of survival, a company needs to maintain healthy finances or prevent financial distress. This can be done if the company knows and understands financial distress and predict factors or factors that affect financial distress. This study is a library research that examines several empirical studies on financial distress and financial statements that are used to predict financial distress. The results of the study indicate that financial distress is a condition that indicates a company is at two extreme points starting from the company experiencing an inability to meet short-term financial obligations where the company is illiquid to the point of being insolvable and if not addressed immediately can experience bankruptcy. The results also show that to predict financial distress, logit regression analysis techniques, Altman Z-Score, Springate and Zmijewsky models and the Grover method can be used. Furthermore, this study shows that financial ratios can be used to predict financial distress either as a factor that has a significant positive effect or a significant negative effect, a significant positive effect or an insignificant negative effect. This is highly dependent on the posts forming the financial ratios used to predict the financial distress of a company as well as general factors, external factors and other internal factors.

Keyword : Financial Distress, Financial Statements, Liquidity, Solvency, Profitability, Activity Ratio

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang didirikan pada dasarnya bertujuan untuk memperoleh keuntungan dan berkehendak untuk terus mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang sehat dari waktu ke waktu. Namun berbagai faktor sangat turut mempengaruhi pencapaian tujuan tersebut maka perusahaan perlu mendeteksi sedini mungkin kondisi perusahaannya. Hal ini dapat diketahui dengan melakukan analisis laporan keuangan baik menelaah akun demi akun maupun hubungan dan pengaruh antara setiap akun atau pos-pos dalam laporan keuangan yang dinyatakan dalam rasio-rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas atau leverage, rasio aktivitas

maupun rasio profitabilitas. Rasio-rasio laporan keuangan ini dapat digunakan untuk memprediksi potensi atau kesulitan keuangan (*financial distress*) sebagai dasar melakukan *turnaround* sehingga perusahaan tidak sampai mengalami kebangkrutan.

Likuiditas secara umum dipahami sebagai ukuran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek atau kewajiban-kewajiban yang segera jatuh tempo. Perusahaan pada umumnya mengenal empat jenis rasio untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan yaitu : *Current Ratio*, *Quick Ratio* dan *Cash Ratio*, *Working Capital to Assets Ratio*, . Sedangkan untuk perusahaan perbankan pengukuran likuiditas dapat dilakukan dengan sebelas(11) ratio yaitu *Quick Ratio*, *Investing Policy Ratio*, *Banking Ratio*, *Assets to Loan Ratio*, *Investment Portfolio Ratio*, *Cash Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, *Investment Risk Ratio*, *Liquidity Risk Ratio*, *Credit Riisk Ratio* dan *Deposit Risk Ratio*.

Solvabilitas secara umum dipahami sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya. Atau Leverage yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva didanai dengan utang. Rasio ini dapat diukur dengan *Total Debt to Assets ratio*, *Total Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, *Tangible Assets Debt Coverage*, *Time Interest Earned Ratio*. Pada perbankan rasio solvabilitas dapat diukur dengan *Primary Ratio*, *Risk Assets Ratio*, *Secondary Risk Ratio*, *Capital Ratio*, *Capital Risk*, *Capital Adequacy Ratio*.

Rasio Aktivitas pada umumnya dimaknai sebagai ratio-ratio yang menunjukkan seberapa besar efektifitas perusahaan dalam menggunakan sumber-sumber dananya. Rasio ini dapat diukur dengan *Total Assets Turn Over(TATO)*, *Receivable Turn Over(RTO)* *Average Collection Period (ACP)*, *Inventory Turn Over(ITO)*, *Average day's Inventory (ADI)*, *Working Capital Turn Over(WCTO)*.

Rasio Profitabilitas dimaksudkan dengan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sebagai hasil akhir dari serangkaian kebijakan-kebijakan dan keputusan-keputusan dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Rasio ini diukur dengan *Gross Profit Margin (GPM)*, *Operating Income ratio(OIR) /Operating Profit Margin(OPM)*, *Operating ratio*, *Net Profit Margin(NPM)*, *Earning Power of Total Investment(ROR on Total Assets)*, *Net Earning Power Ratio(ROR On Investment)*, *Rate of Return for the Owners(ROR on Net Worth)*. Khusus untuk perusahaan perbankan rasio profitabilitas dinamakan juga dengan Rentabilitas Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi usaha yang diperoleh perbankan. Rasio ini diukur dengan *Gross Profit Margin(GPM)*, *Net Profit Margin(NPM)*, *Return on Equity(ROE)*, *Return on Total Assets (ROA)*, *Rate Return on Loans*, *Interest Margin on Earning Assets*, *Interset Margin on Loans*, *Leverage Multiplier*, *Assets Utilization*, *Cost of Fund*, *Cost of Money*, *Cost of Loanable Fund*, *Cost of Operable Fund*,

Cost of Efficiency.

Rasio Pertumbuhan yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur perkembangan atau peningkatan usaha suatu perusahaan dan dapat diproksi dengan memilih satu diantara pos-pos laporan keuangan seperti : TAG(*Total Assets Growth*), atau memilih satu diantara rasio-rasio keuangan seperti : ROAG (*Return on Assets Growth*)

Beberapa penelitian empiris menarik untuk ditelaah terutama dalam kaitannya dengan pemahaman tentang financial distress, dan faktor-faktor penyebab *financial distress*, teknik pengukurannya maupun posisi rasio-ratio laporan keuangan dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini menjadi pertimbangan untuk melakukan telaahan tentang *financial distress* dan faktor faktor prediksinya agar perusahaan dapat sedini mungkin mendeteksi potensi kebangkrutan dan segera melakukan *turnaround* agar perusahaan bebas dari kebangkrutan.

Rumusan Masalah:

Berdasarkan paparan pada latar belakang maka rumusan masalah penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

1. Apa yang dimaksudkan dengan *financial distress* dan bagaimana mengetahui adanya financial distress ?
2. Faktor-faktor apa yang berpengaruh terhadap *financial distress* ?
3. Bagaimana posisi rasio likuiditas dalam memprediksi financial distress?
4. Bagaimana posisi rasio solvabilitas dalam memprediksi financial distress?
5. Bagaimana posisi rasio profitabilitas dalam memprediksi financial distress?
6. Bagaimana posisi arus kas dalam memprediksi financial distress ?

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengetahui, mendefinisikan dan menjelaskan pengertian *financial distress*.
2. Menemukan, menjelaskandan merumuskan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *financial distress*
3. Menemukan dan merumuskan dan menjelaskan posisi likuiditas dalam memprediksi *financial distress*
4. Mengkaji, menjelaskan dan merumuskan posisi solvabilitas dalam memprediksi *financial distress*
5. Mengkaji, menjelaskan dan merumuskan posisi solvabilitas dalam memprediksi *financial distress*
6. Mengkaji, menjelaskan dan merumuskan posisi solvabilitas dalam memprediksi *financial distress*

DASAR TEORI DAN KERANGKA PIKIR

Teori yang melandasi penelitian ini adalah analisis laporan keuangan khususnya tentang *financial distress* dan rasio-rasio keuangan berupa likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas.

Financial Distress

Brigham dan Daves(2014:964) memaparkan bahwa kesulitan keuangan atau (*financial distress*) pada perusahaan timbul karena perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya.

Kesulitan keuangan atau *financial distress* oleh Plat dan Plat dalam Fahmi(2012:158) didefinisikan sebagai fase *declining* kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebagai pertanda perusahaan kelak akan mengalami kebangkrutan atau likuidasi.

Pengertian *financial distress* oleh Hapsari dalam Nukmaningtyas dan Worokinasih(2018: 138) didefinisikan sebagai keadaan dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk digunakan sebagai pemenuhan kewajiban yang segera jatuh tempo seperti : utang dagang atau beban bunga sehingga perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan.

Hanafi dalam Nukmaningtyas dan Worokinasih(2018: 139) mengartikan *financial distress* sebagai dua titik ekstrim yaitu antara likuiditas jangka pendek hingga insolvable yang artinya financial distress biasanya bersifat jangka pendek tetapi dapat berlanjut hingga perusahaan mengalami *insolvable*.

Berdasarkan paparan pengertian *financial distrees* tersebut dapat disimpulkan bahwa *financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan kondisi atau keadaan yang menunjukkan suatu perusahaan berada pada dua titik ekstrim diawali dari perusahaan mengalami ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendek dimana perusahaan mengalami ilikuid sampai pada terjadinya *insolvable* dan bila tidak segera diatasi dapat mengalami kebangkrutan.

Kesulitan keuangan ini oleh Brigham dan Daves (2014) dikategorikan menjadi lima yaitu:

1. *Economic failure*, dimana perusahaan tidak dapat menutupi jumlah biaya, termasukbiayamodalnya.
2. *Business failure*, terjadi bila bisnis menghentikan operasi dengan akibat kerugian ke kreditur.
3. *Technical insolvency*, merupakan ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancar ketika jatuh tempo, menunjuk kekurangan likuiditas secara temporer. Pada kasus ini kreditur biasanya mau membantu melalui

restrukturisasi utang.

4. *Insolvency in bankruptcy*, tergambar dari nilai buku utang yang melebihi nilai pasar aset. Masalah ini bersifat permanen dan mengarah kepada likuiditas bisnis.
5. *Legal bankruptcy*, adalah bangkrut secara hukum, terjadi bila telah diajukan tuntutan secara resmi sesuai dengan undang-undang.

Sudrajad dan Wijayanti(2019) mengemukakan faktor-faktor yang menjadi penyebab kesulitan keuangan yaitu :

1. Faktor umum meliputi

- a. sektor umum : seperti terjadinya kebijakan penilaian kembali mata uang asing baik berupa kenaikan maupun penurunan, adanya ketentuan perubahan volume perdagangan luar negeri, perubahan suku bunga, kenaikan dan atau penurunan harga produk baik berupa barang maupun jasa
- b. Sektor sosial berupa adanya perubahan permintaan produk atau jasa akibat perubahan perilaku masyarakat. Demikian pula jika terjadi konflik dapat pula berdampak pada kesulitan keuangan
- c. Sektor pemerintah seperti perubahan kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan peraturan perundang-undangan baru perihal perbankan, tenaga kerja, tariff ekspor dan impor serta hal lain yang terkait.
- d. Sektor Teknologi seperti terjadinya penambahan biaya pengadaan dan pemeliharaan teknologi informasi yang digunakan perusahaan akan menimbulkan kesulitan keuangan jika tidak disertai dengan perencanaan yang cermat.

2. Faktor Eksternal

- a. Faktor konsumen berupa perubahan keinginan konsumen yang berakibat pada produk(barang dan atau jasa) yang dikonsumsi.
- b. Faktor pesaing anatar lain berupa beralihnya konsumen atau pelanggan pada perusahaan pesaing jika terjadi penurunan mutu pelayanan dan atau mutu produk
- c. Faktor kreditur berupa penurunan kepercayaan kreditur akan berdampak pada perolehan kredit yang kemudian dapat menimbulkan kesulitan keuangan.

3. Faktor internal

- a. Kinerja manajemen yang rendah karena rendahnya kapabilitas, kurang terampil dan kurang berpengalaman.
- b. Adanya kerugian perusahaan karena penyalahgunaan wewenang atau manipulasi yang dilakukan para manajer pada tingkat atas ataupun karyawan.
- c. Adanya tunggakan yang harus dilunasi nasabah karena terlalu tingginya nilai kredit sehingga nasabah tidak

dapat melakukan pelunasan.

Manfaat Prediksi *Financial Distress*

Financial distress merupakan keadaan dimana perusahaan mengalami krisis keuangan atau dalam keadaan tidak sehat. Keadaan ini terjadi sebelum kebangkrutan sehingga perlu dikembangkan model *financial distress* sebab jika perusahaan dapat mendeteksi kesulitan keuangan ini maka segera dapat dilakukan tindakan *turnaround* atau perbaikan untuk mencegah terjadinya kebangkrutan. Prediksi *financial distress* ini sangat menarik banyak pihak. Pihak-pihak yang menggunakan model tersebut meliputi pemberi pinjaman, investor, pembuat peraturan, pemerintah, auditor dan manajemen.

Bagi pemberi pinjaman dengan mengetahui prediksi *financial distress* dapat memutuskan untuk memberi pinjaman, mengawasi pinjaman yang telah diberikan atau bahkan menarik pinjaman yang telah diberikan. Demikian pula investor menggunakan pengetahuan tentang prediksi *financial distress* untuk mengevaluasi kemungkinan perusahaan dihadapkan pada masalah pelunasan kembali pokok dan bunga investasi.

Regulator akan menggunakan prediksi *financial distress* untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar utang dan menilai stabilitas perusahaan. Prediksi *financial distress* berguna pula bagi pemerintah dan *antitrust regulation*.

Prediksi *financial distress* menjadi alat yang bermanfaat bagi auditor dalam mengevaluasi *going concern* suatu perusahaan. Demikian halnya prediksi *financial distress* perusahaan dapat menghindari timbulnya kebangkrutan melalui tindakan perbaikan.

Laporan keuangan

Laporan keuangan oleh Januri, Sari dan Diyanti dalam Kholifah, Djumali dan Hartono(2020:497) didefinisikan sebagai bentuk catatan yang berhubungan dengan informasi tentang keuangan dari suatu perusahaan yang menunjukkan kinerja dari perusahaan dalam jangka waktu tertentu dan merupakan bagian dari proses dalam kegiatan pelaporan keuangan dan menjadi komponen penting bagi pihak-pihak yang memerlukan. Sementara menurut IAI (2009:27) laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Ghozali dan Chariri (2014: 412) mengetengahkan tujuan dari laporan keuangan yang terdapat dalam SFAC no 1 dapat diringkas sebagai berikut:

1. Pelaporan keuangan memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor dan kreditur dan pemakai lainnya dalam mengambil keputusan investasi, kredit dan yang serupa secara rasional. Informasi tersebut harus bersifat komprehensif bagi mereka yang memiliki pemahaman yang rasional tentang kegiatan bisnis dan ekonomi dan

memiliki kemauan untuk mempelajari informasi dengan cara yang rasional (paragraf 34)

2. Pelaporan keuangan memberikan informasi untuk membantu investor, kreditor dan pihak lainnya dalam menilai jumlah, pengakuan dan ketidakpastian tentang penerimaan kas bersih yang berkaitan dengan perusahaan (paragraf ke 37)
3. Pelaporan keuangan memberikan informasi tentang sumber-sumber ekonomi suatu perusahaan, klaim terhadap sumber-sumber tersebut (kewajiban suatu perusahaan untuk menyerahkan sumber-sumber pada entitas lain atau pemilik modal) dan pengaruh transaksi, peristiwa, dan kondisi yang mengubah sumber-sumber ekonomi dan klaim terhadap sumber tersebut (paragraf 40)
4. Pelaporan keuangan menyediakan informasi tentang hasil usaha (performan keuangan) suatu perusahaan selama satu periode (paragraf 42)
5. Pelaporan keuangan menyediakan informasi tentang bagaimana perusahaan memperoleh dan membelanjakan kas tentang pinjaman, transaksi modal termasuk dividen kas dan distribusi lainnya terhadap sumber ekonomi perusahaan kepada pemilik serta faktor-faktor lainnya yang mempengaruhi likuiditas dan solvency perusahaan (paragraf 49)
6. Pelaporan keuangan menyediakan informasi tentang pertanggungjawaban manajemen perusahaan kepada pemilik (pemegang saham) atas pemakaian sumber ekonomi yang dipercayakan kepadanya (paragraf 50)
7. Pelaporan keuangan menyediakan informasi yang bermanfaat bagi manajer dan direktur sesuai kepentingan pemilik (paragraf 52).

Berdasarkan paparan tujuan pelaporan tersebut maka transaksi atau peristiwa yang memenuhi kriteria Definisi (*Definition*), Keterukuran (*Measurability*), Relevansi (*Relevance*) dan Reabilitas (*Reliability*) maka transaksi tersebut harus disajikan sebagai bagian dasar (utama) yaitu disajikan dalam Neraca, Laporan Laba-Rugi, Laporan Arus kas dan Laporan Perubahan Modal.

Likuiditas (*Liquidity*)

Rasio likuiditas oleh Kasmir dalam Carolina, Marpaung dan Pratama (2017: 142) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Pada umumnya rasio ini dapat diukur dengan *Current ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio* dan *Working Capital to Assets Ratio*. Sedangkan Perbankan dapat menggunakan 11 rasio yakni : *Quick Ratio*, *Investing Policy Ratio*, *Banking Ratio*, *Assets to Loan Ratio*, *Investment Portfolio Ratio*, *Cash Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, *Investment Risk Ratio*, *Liquidity Risk Ratio*, *Credit Risk Ratio* dan *Deposit Risk Ratio*.

Solvabilitas atau *Leverage*

Rasio solvabilitas atau leverage oleh Harahap dalam Maulida, Moehaditoyo dan Nugroho (2018:183)

merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban perusahaan.

Bagi perusahaan non bank rasio ini dapat diukur dengan dengan Total Debt to Assets ratio, Total Debt to Equity Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio, Tangible Assets Debt Coverage, Time Interest Earned Ratio. Sedangkan pada perbankan rasio solvabilitas dapat diukur dengan *Primary Ratio*, *Risk Assets Ratio*, *Secondary Risk Ratio*, *Capital Ratio*, *Capital Risk*, *Capital Adequacy Ratio*.

Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas oleh Harahap dalam Maulida, Moehaditoyo dan Nugroho(2018:183) didefinisikan sebagai ratio-ratio yang menunjukkan seberapa besar efektifitas perusahaan dalam menggunakan sumber-sumber dananya.

Rasio ini dapat diukur dengan *Total Assets Turn Over (TATO)*, *Receivable Turn Over (RTO)* *Average Collection Period (ACP)*, *Inventory Turn Over (ITO)*, *Average day's Inventory (ADI)*, *Working Capital Turn Over (WCTO)*.

Rasio Profitabilitas atau Rasio Keuntungan

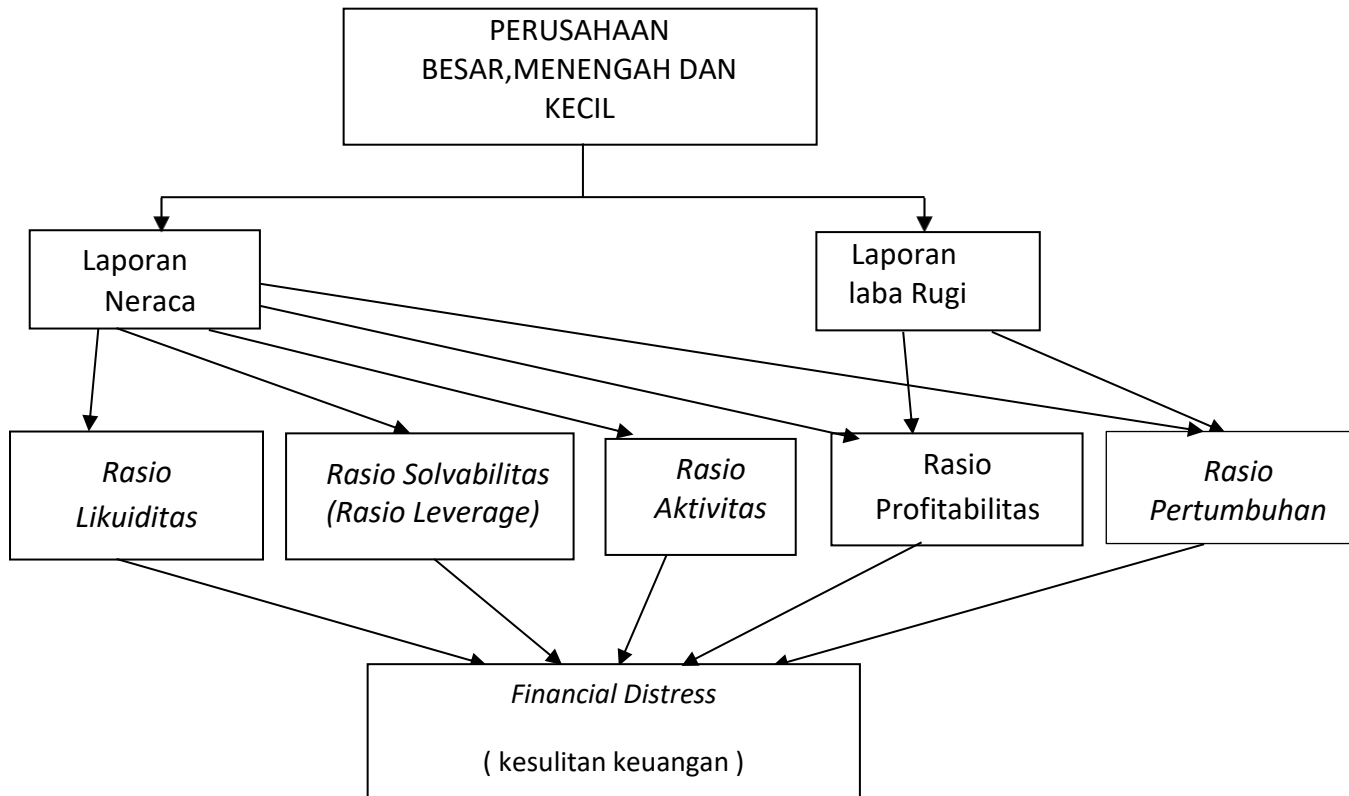
Rasio Profitabilitas oleh Harahap dalam Maulida, Moehaditoyo dan Nugroho(2018:183) dimaksudkan dengan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sebagai hasil akhir dari serangkaian kebijakan-kebijakan dan keputusan-keputusan dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Rasio ini diukur dengan *Gross Profit Margin (GPM)*, *Operating Income ratio(OIR) /Operating Profit Margin(OPM)*, *Operating ratio*, *Net Profit Margin(NPM)*, *Earning Power of Total Investment(ROR on Total Assets)*, *Net Earning Power Ratio(ROR On Investment)*, *Rate of Return for the Owners(ROR on Net Worth)*. Khusus untuk perusahaan perbankan rasio profitabilitas oleh Kasmir dalam Militina dan Lau Elfreda(2020: 175) dinamakan juga dengan Rentabilitas Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas usaha yang diperoleh perbankan. Rasio ini diukur dengan *Gross Profit Margin(GPM)*, *Net Profit Margin(NPM)*, *Return on Equity(ROE)*, *Return on Total Assets (ROA)*, *Rate Return on Loans*, *Interest Margin on Earning Assets*, *Interaset Margin on Loans*, *Leverage Multiplier*, *Assets Utilization*, *Cost of Fund*, *Cost of Money*, *Cost of Loanable Fund*, *Cost of Operable Fund*, *Cost of Efficiency*.

Ratio Pertumbuhan

Rasio Pertumbuhan oleh Fahmi dalam Maulida, Moehaditoyo dan Nugroho(2018:184) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya didalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.

Kerangka Pikir

Berdasarkan variabel dan indikator penelitian empiris yang dikaji dalam penelitian ini maka kerangka pikir penelitian ini disusun sebagai berikut :



Gambar 2.1. Kerangka Pikir
Sumber : Diolah Peneliti, 2021

METODE PENELITIAN

Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kualitatif yaitu penelitian yang dilakukan dengan mengkaji beberapa penelitian empiris tentang *financial distress* dan faktor-faktor penentunya maka variabel dan indikator variabel penelitian mengikuti variabel dan indikator variabel penelitian empiris yang ditelaah dalam penelitian ini.

Financial distress yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah kesulitan keuangan yang dialami perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek. *Financial Distress* dapat diproksi dari EPS yang negatif, tetapi juga diproksi dari laba operasi negatif, laba bersih (Net Income) negatif dan atau selama satu tahun tidak

melakukan pembayaran dividen, *financial distress* juga diproksi dari *ROA*, *financial distress* diproksi juga dari EBIT negatif

Likuiditas yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah kemampuan perusahaan dalam membayar atau melunasi kewajiban jangka pendek atau kewajiban yang segera jatuh tempo. Likuiditas pada penelitian ini mengacu pada penelitian empiris yang telah dilakukan oleh para peneliti yaitu *Current Ratio* yaitu Aktiva Lancar dibagi dengan Utang lancar.

Solvabilitas atau leverage yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang Solvabilitas pada penelitian ini diproksi dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* yaitu Total Utang dibagi dengan Total Modal.

Profitabilitas yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Profitabilitas juga menggambarkan tentang efektivitas manajemen dalam suatu perusahaan dan dinyatakan dengan *Return on Assets (ROA)* yaitu Laba Bersih dibagi dengan Total Aktiva

Rasio Aktivitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi atau efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio altivitas diproksi dengan *Receivable Turn Over (RTO)* yaitu Penjualan Kredit dibagi Piutang Rata-rata.

Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur perkembangan atau peningkatan usahanya. Dalam penelitian ini diproksi dengan *TAG (Total Assets Growth)* untuk mengukur peningkatan Total Aset dan diperoleh dari (total asset pada tahun t – total asets pada tahun t-1)dibagi dengan Total Assets t-1.

Arus Kas Operasi merupakan arus kas dari aktivitas operasi yaitu indikator yang menentukan kegiatan perusahaan dapat menghasilkan kas yang dipergunakan untuk membayar pinjaman, memelihara operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa menggunakan sumber pendanaan dari luar. Arus kas operasi diproksi dari Nilai Arus Kas Operasi.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan studi pustaka yaitu memperoleh naskah penelitian empiris yang dimuat pada beberapa jurnal.

Teknik Analisis

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif kualitatif yaitu melakukan kajian terhadap penelitian empiris yang dilakukan oleh beberapa peneliti yaitu :

1. Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi finansial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar

di bursa Efek Jakarta oleh Luciana Spica Almilia dan Kristiyadi

2. Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa Efek Indonesia oleh Imam Mas'ud dan Reva Maymi Srengga
3. Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress (Studi Empiris pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015) oleh Verani Carolina, Elyzabeth I. Marpaung dan Derry Pratama
4. Penggunaan rasio profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas untuk memprediksi financial distress(Studi pada perusahaan aneka industry yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2016 oleh Firasari Nukmaningtyas dan Saparila Worokinasih
5. Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2014-2016 oleh Indira Shofia Maulida, Sri Hartutie Moehaditoyo dan Mulyanto Nugroho
6. Analisis pengukuran financial distress menggunakan metode Springate dan Zmijewsky pada perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 oleh Eka Ratna sari dan Mochamad Rizal Yulianto
7. Mengukur financial distress dengan metode Grover, Altman Z-Score, Springate dan Zmijewsky pada PT. Solusi Bangun Indonesia oleh Nur Kholifah, Djumali dan Sri Hartono

HASIL PENELITIAN

Temuan penelitian empiris yang ditelaah dalam penelitian ini adalah Penelitian dari Luciana Spica Almilia dan Kristiyadi (2003) tentang analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa Efek Jakarta. Dengan menggunakan metode analisis regresi logit menemukan bahwa :rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan dan rasio keuangan yang dominan menentukan *financial distress* adalah *Net Profit Margin(NPM)*, *Debt to Total Assets Ratio(DER)*, *Current Ratio (CR)* dan *Rasio Pertumbuhan Return on Assets (Growth ROA)*. NPM, DER, CR berpengaruh negatif signifikan sedangkan *Growth ROA* berpengaruh positif signifikan.

Imam Mas'ud dan Reva Maymi Srengga (2012) dengan judul penelitian Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa Efek Indonesia dengan menggunakan model regresi logit menemukan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress* (laba bersih atau net income negatif).sehingga tidak dapat memprediksi *financial distress*(laba

bersih atau *net income* negatif). Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. *Financial leverage* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan Arus Kas Operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Verani Carolina, Elyzabeth I. Marpaung dan Derry Pratama (2017) dengan judul penelitian Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* (Studi Empiris pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015) menemukan bahwa likuiditas (CR), leverage (DER) dan arus kas operasi tidak dapat memprediksi *financial distress* sedangkan profitabilitas(ROA) dapat memprediksi *financial distress* (EBIT negatif).

Firasari Nukmaningtyas dan Saparila Worokinasih(2018) melalui judul penelitian tentang penggunaan rasio profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas untuk memprediksi *financial distress*(Studi pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2016) menemukan bahwa profitabilitas yang diproksi dari ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* maka terjadi penurunan *financial distress*. Sedangkan likuiditas (CR), leverage(DER) berpengaruh positif tidak signifikan dan Arus kas berpengaruh negatif tidak signifikan.

Indira Shofia Maulida, Sri Hartutie Moehaditoyo dan Mulyanto Nugroho(2018) melalui penelitiannya yang berjudul analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2014-2016 menemukan bahwa solvabilitas (DAR) dan pertumbuhan (TAG) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*(EPS negatif), sedangkan rasio likuiditas(CR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress*(EPS negatif) sedangkan rasio profitabilitas(ROA dan ROE) dan rasio aktifitas (RTO)berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*(EPS negative)

Eka Ratna sari dan Mochamad Rizal Yulianto melalui judul penelitian analisis pengukuran *financial distress* menggunakan metode Springate dan Zmijewsky pada perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 menemukan bahwa model yang paling akurat dalam memprediksi tingkat akurasi pengukuran *financial distress* adalah model zmijewsky dibandingkan dengan model Springate. Model prediksi *financial distress* model Springate menggunakan formula $Z = 1.03 A + 3.07B + 0.66C + 0,4D$, dimana A = Working Capital/Total Assets; B= EBIT/ TA; C= EBT/CL; dan D = Sales/TA. Model prediksi *financial distress* model Zmijewsky menggunakan formula $Z = -4,3-4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$, dimana $X_1 = ROA$, $X_2 = Leverage(Debt Ratio)$ dan $X_3 = Likuiditas(CR)$.

Nur Kholifah, Djumali dan Sri Hartono(2020) lewat judul penelitian mengukur *financial distress* dengan metode Grover, Altman Z-Score, Springate dan Zmijewsky pada PT. Solusi Bangun Indonesia menemukan

bahwa hasil analisis kebangkrutan (*financial distress*) dengan metode Grover, Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski memberikan perbedaan temuan yakni metode Grover, Altman Z-Score, dan Springate memprediksikan bahwa PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk berpotensi bangkrut sedangkan PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk dikatakan sehat menurut metode Zmijewski.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis

Temuan penelitian empiris para peneliti sebagaimana dijabarkan pada hasil penelitian maka dapat dijelaskan bahwa temuan-temuan penelitian masih kontradiktif, meskipun menjelaskan bahwa rasio-rasio keuangan pada dasarnya dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*.

Hasil penelitian Firasari Nukmaningtyas dan Saparila Worokinasih, serta Indira Shofia Maulida, Sri Hartutie Moehaditoyo dan Mulyanto Nugroho mengukur likuiditas dengan *Current Ratio* dan menggunakan *EPS* negatif untuk mengukur *financial distress* menyimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan. Sedangkan Verani Carolina, Elisabeth Marpaung, dan Dery Pratama serta Imam Mas'ud dan Reva Maymi Srengga menyimpulkan bahwa likuiditas(CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*(diukur dengan Net Income negatif atau EBIT negatif). Sementara Luciana Spica Almilia dan Kristiyadi memproksi Likuiditas dengan CR, WCTO, CA/TA dan NFA/TA menyimpulkan bahwa likuiditas dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* yang diukur dengan Net Income negatif.

Hasil penelitian Firasari Nukmaningtyas dan Saparila Worokinasih serta Verani Carolina, Elisabeth Marpaung, dan Dery Pratama menemukan bahwa *Leverage* atau solvabilitas yang diukur dengan DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress* yang diukur dengan EPS negatif atau diukur dengan EBIT negatif. Terlihat disini *prox* *financial distress* yang berbeda. Sementara Imam Mas'ud dan Reva Maymi Srengga menyimpulkan bahwa *Leverage* atau solvabilitas yang diukur dengan DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress* diukur dengan Net Income negatif. Sedangkan temuan dari Indira Sshofia Maulida, Sri Hartutie Moehaditoyo dan Mulyanto Nugroho menyimpulkan bahwa *Leverage* atau solvabilitas yang diukur dengan DAR dan DER berpengaruh positif signifikan.). Sementara Luciana Spica Almilia dan Kristiyadi menemukan bahwa *financial leverage* yang diukur dengan DAR, CL/TA, NP/TA, NP/TL, EQ/TA dapat *financial distress*.

Hasil penelitian Firasari Nukmaningtyas dan Saparila Worokinasih; Imam Mas'ud dan Reva Maymi Srengga serta serta Indira Shofia Maulida, Sri Hartutie Moehaditoyo dan Mulyanto Nugroho menyimpulkan bahwa Profitabilitas yang dikuru dengan ROA, ROE dan NPM berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Sedangkan temuan penelitian Verani Carolina, Elisabeth Marpaung, dan Dery Pratama menyimpulkan bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* yang diukur dengan EBIT negatif. Demikian pula temuan Luciana Spica Almilia dan Kristiyadi menemukan bahwa Profitabilitas yang diukur dengan NI/TA dan NI/EQ dapat memprediksi *financial distress*.

Hasil penelitian dari Imam Mas'ud dan Reva Maymi Srengga menyimpulkan bahwa Arus Kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian dari Verani Carolina, Elisabeth Marpaung, dan Dery Pratama menyimpulkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif tidak signifikan. Sementara temuan dari Firasari Nukmaningtyas dan Saparila Worokinasih menyimpulkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *financial distress*. Selanjutnya Luciana Spica Almilia dan Kristiyadi menyimpulkan bahwa Cash Ratio, Cash/TA dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*.

Indira Shofia Maulida, Sri Hartutie Moehaditoyo dan Mulyanto Nugroho menemukan bahwa Rasio Aktivitas yang diukur dengan RTO berpengaruh negatif signifikan terhadap TAG dan Rasio Pertumbuhan yang diukur dengan TAG (*Total Assets Growth*). Selanjutnya Luciana Spica Almilia dan Kristiyadi Luciana Spica Almilia dan Kristiyadi menemukan bahwa Growth Sales maupun Growth NI/TA dapat memprediksi *financial distress*

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis dijelaskan bahwa :

1. *Financial Distress* atau kesulitan keuangan diproksi oleh para peneliti dalam beberapa hal yaitu *Financial Distress* dapat diproksi dari EPS yang negatif, tetapi juga diproksi dari laba operasi negatif, laba bersih (Net Income) negatif dan atau selama satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen, *financial distress* juga diproksi dari ROA, *financial distress* diproksi juga dari EBIT negatif dan terbuka peluang untuk diukur dengan rasio lainnya. Dengan demikian belum ada keseragaman dalam mendefinisikan *Financial Distress*. Namun merujuk pada definisi yang ditengahkan para peneliti yang dirujuk dan dasar teori yang digunakan maka dapat dirumuskan bahwa *financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan kondisi atau keadaan yang menunjukkan suatu perusahaan berada pada dua titik ekstrim diawali dari perusahaan mengalami ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendek dimana perusahaan mengalami ilikuid sampai pada terjadinya *insolvable* dan bila tidak segera diatasi dapat mengalami kebangkrutan.
2. Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *financial distress* sangat beragam. Para peneliti menggunakan rasio-rasio keuangan yakni rasio likuiditas, rasio solvabilitas atau leverage atau financial leverage, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio pertumbuhan, arus kas neto. Rasio-rasio keuangan maupun rasio pertumbuhan dengan indikator yang juga beraneka.

Sudrajad dan Wijayanti(2019) berpendapat bahwa faktor-faktor yang menjadi penyebab kesulitan keuangan yaitu :

1). Faktor umum meliputi

- a. sektor umum : seperti terjadinya kebijakan penilaian kembali mata uang asing baik berupa kenaikan maupun penurunan, adanya ketentuan perubahan volume perdagangan luar negeri, perubahan suku bunga, kenaikan dan atau penurunan harga produk baik berupa barang maupun jasa
- b. Sektor sosial berupa adanya perubahan permintaan produk atau jasa akibat perubahan perilaku masyarakat. Demikian pula jika terjadi konflik dapat pula berdampak pada kesulitan keuangan
- c. Sektor pemerintah seperti perubahan kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan peraturan perundang-undangan baru perihal perbankan, tenaga kerja, tariff ekspor dan impor serta hal lain yang terkait.
- d. Sektor Teknologi seperti terjadinya penambahan biaya pengadaan dan pemeliharaan teknologi informasi yang digunakan perusahaan akan menimbulkan kesulitan keuangan jika tidak disertai dengan perencanaan yang cermat.

2). Faktor Eksternal

- a. Faktor konsumen berupa perubahan keinginan konsumen yang berakibat pada produk(barang dan atau jasa) yang dikonsumsi.
- b. Faktor pesaing anatar lain berupa beralihnya konsumen atau pelanggan pada perusahaan pesaing jika terjadi penurunan mutu pelayanan dan atau mutu produk
- c. Faktor kreditur berupa penurunan kepercayaan kreditur akan berdampak pada perolehan kredit yang kemudian dapat menimbulkan kesulitan keuangan.

3). Faktor internal

- a. Kinerja manajemen yang rendah karena rendahnya kapabilitas, kurang terampil dan kurang berpengalaman.
- b. Adanya kerugian perusahaan karena penyalahgunaan wewenang atau manipulasi yang dilakukan para manajer pada tingkat atas ataupun karyawan.
- c. Adanya tunggakan yang harus dilunasi nasabah karena terlalu tingginya nilai kredit sehingga nasabah tidak dapat melakukan pelunasan.

3. Rasio Likuiditas digunakan para peneliti terdahulu diukur dengan Current Ratio. Ratio ini dapat diposisikan sebagai berpengaruh positif dan negatif signifikan maupun berpengaruh positif tidak signifikan dan berpengaruh negatif tidak signifikan artinya dapat digunakan untuk memprediksi financial distress maupun tidak dapat digunakan untuk

memprediksi financial distress. Likuiditas yang rendah tidak selamanya menyebabkan kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Demikian pula likuiditas yang tinggi tidak selamanya juga menunjukkan perusahaan terbebas dari kemungkinan mengalami kebangkrutan sebab terdapat banyak faktor yang dapat menyebabkan *financial distress* hingga kebangkrutan.

4. Rasio Solvabilitas atau ratio leverage digunakan para peneliti terdahulu diukur dengan Debt to Asset Ratio(DAR), Debt to Equity Ratio(DER). Ratio ini dapat diposisikan sebagai berpengaruh positif signifikan dan negatif signifikan maupun berpengaruh positif tidak signifikan dan berpengaruh negatif tidak signifikan. DER yang rendah tidak selamanya menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat demikian pula sebaliknya DER yang tinggi belum tentu mencerminkan bahwa perusahaan akan mengalami financial *distress*.
5. Rasio Profitabilitas yang digunakan peneliti empiris diukur dengan (ROA),(NPM), GPM) dapat digunakan untuk memprediksi financial distress. Ratio ini dapat diposisikan sebagai berpengaruh positif signifikan dan berpengaruh negatif signifikan maupun berpengaruh positif tidak signifikan dan berpengaruh negatif tidak signifikan.
6. Rasio Aktivitas yang digunakan peneliti empiris diukur dengan Receivable Turn Over (RTO) dapat digunakan untuk memprediksi financial distress. Ratio ini dapat diposisikan sebagai berpengaruh positif signifikan dan berpengaruh negatif signifikan maupun berpengaruh positif tidak signifikan dan berpengaruh negatif tidak signifikan.

PENUTUP

Simpulan

Merujuk pada hasil analisis dan pembahasan disimpulkan bahwa :

1. Kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan timbul karena perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban. Kesulitan keuangan ini dapat diketahui dengan menggunakan berbagai metode prediksi kebangkrutan, regresi logit maupun PLS.
2. Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *financial distress* yaitu faktor umum, faktor eksternal dan faktor internal. Faktor internal yang sudah ditelaah adalah sebagian dari faktor internal yaitu kinerja manajemen yang diukur dari laporan keuangan dan rasio-rasio keuangan.
3. Posisi rasio likuiditas dalam memprediksi financial distress dapat berpengaruh positif dan negatif signifikan maupun berpengaruh positif tidak signifikan atau berpengaruh negatif tidak signifikan.
4. Posisi rasio solvabilitas dalam memprediksi financial distress dapat berpengaruh positif dan negatif signifikan maupun berpengaruh positif atau negatif tidak signifikan.

5. Posisi rasio profitabilitas dalam memprediksi financial distress dapat berpengaruh positif dan negatif signifikan maupun berpengaruh positif atau negatif tidak signifikan.
6. Posisi arus kas dalam memprediksi financial distress dapat berpengaruh positif dan negatif signifikan maupun berpengaruh positif atau negatif tidak signifikan

Saran

Berdasarkan simpulan disarankan bagi peneliti yang akan datang untuk memasukkan faktor umum, eksternal yang belum pernah dikaji dalam menentukan *financial distress*. Untuk faktor internal dapat menggunakan berbagai rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas yang belum digunakan dalam memprediksi *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia Luciana Spica, Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI) Vol 7. No.2. Faculty of Business and Economics. Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Carolina Verani, Marpaung Elysabet I, Pratama Derry. 2017. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). Jurnal Akuntansi Maranatha. Vol.9. No.2. November. Universitas Kristen Maranatha.
- Fahmi Irham. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Cetakan ke-2. Alfabeta. Bandung
- Ghozali Imam, Chariri Anis. 2014. Teori Akuntansi Internasional Reporting System (IFRS). Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kholifah Nur, Djumali, Hartono Sri. 2020 Mengukur *Financial Distress* dengan metode Grover, Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski Pada PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk. Jurnal Edunomia Vol.04 No 02, Agustus . Surakarta.
- Maulida Indira Sofia , Moeharditoyo Srie Hartuti, Nugrpho Mulyanto . 2018. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2014-2016, Jurnal Ilmiah Administrasi Bisnis dan Inovasi Vol 2 No 1. Surabaya.
- Mas'ud Imam, Srengga Reva Maymi. 2012. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi Universitas Jember.
- Militina Theresia, Lau Elfreda Aplonia. 2020. Panduan Praktis Manajemen Perbankan. Cetakan Pertama. Kota Tua. Malang.
- Nukmaningtyas Firasari, Worokinasih Sapparila. 2018. Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Arus Kas untuk Memprediksi *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.61 N0.2. Agustus. Malang.
- Sari Eka Ratna. 2018. Akurasi Pengukuran *Financial Distress* Menggunakan Metode Springate dan Zmijewski Pada Perusahaan *Property* dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia. Vol 5, No.2. Februari. Surabaya