

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan pada penelitian ini merujuk pada beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Berikut ini beberapa perbedaan dan persamaan yang ada pada penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini:

1. **Geng, Bose, dan Chen (2015)**

Untuk membangun sistem peringatan dini yang efektif untuk prediksi *financial distress* untuk tata kelola perusahaan yang baik. dan mempelajari fenomena *financial distress* untuk 107 perusahaan China yang menerima label Perlakuan khusus 2001-2008 oleh Bursa Efek Shanghai dan Bursa Efek Shenzhen. Populasi yang digunakan yaitu dengan membandingkan 107 perusahaan-perusahaan untuk kelompok kontrol perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Shanghai dan Bursa Efek Shenzhen, selama tahun 2001-2008. Kontribusi penting dari artikel ini adalah untuk menemukan bahwa indikator keuangan, seperti *net profit margin total aset*, laba atas *total aset*, laba per saham, dan arus kas per saham, memainkan peran penting dalam prediksi penurunan profitabilitas. artikel ini menyediakan metode yang cocok untuk prediksi *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di China. Persamaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah variabel dependen yang menggunakan *financial distress*. Adapun perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut:

- a. Studi empiris yang menggunakan penelitian pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di China, sedangkan pada penelitian saat ini pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah 2001-2008, sedangkan pada penelitian saat ini 2013-2015.

2. Istiantoro dan Indrawati (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI yang berjumlah 19 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel rasio CACL, rasio TLTA, rasio ITO berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Sementara variabel rasio CACL dan rasio *sales growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. persamaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Variabel dependen menggunakan *financial distress*.
- b. Terdapat rasio *sales growth* dalam penelitian terdahulu dan penelitian saat ini.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Pada penelitian terdahulu variabel independen menggunakan *rasio Current Asset to Current Liabilities (CACL)*, *rasio Net Income to Total Asset (NITA)*, *rasio Total Liabilities to Total Asset (TLTA)*, *rasio Inventory*

Turnover (ITO), dan *rasio sales growth*. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan profitabilitas, *leverage*, *sales growth* dan aktivitas.

- b. Sampel yang digunakan pada penelitian saat ini adalah perusahaan manufaktur, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan tekstil dan garmen.

3. **Rahmy (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh profitabilitas, *financial leverage*, *sales growth* dan aktivitas terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sampel ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*, sebanyak 66 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *financial leverage*, *sales growth* dan aktivitas berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Persamaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Variabel dependen yang digunakan *financial distress*.
- b. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur.
- c. Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, *financial leverage*, *sales growth*, dan aktivitas.

Adapun perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini terletak pada periode yang digunakan, pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2009-2012 sedangkan pada penelitian saat ini adalah 2013-2015.

4. Utami (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji adanya pengaruh aktivitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 77 perusahaan. penelitian ini menjelaskan dan menggambarkan hubungan aktivitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen dengan *financial distress* sebagai variabel dependennya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa; (1) aktivitas yang diukur dengan *inventory turnover* tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*; (2) *leverage* yang diukur dengan *debt ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*; dan (3) pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *sales growth* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Persamaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Variabel dependen yang digunakan *financial distress*.
- b. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur.
- c. Menggunakan aktivitas, *leverage*, dan pertumbuhan sebagai variabel independen.

Perbedaan antara penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah:

- a. Pada penelitian ini terdapat profitabilitas sebagai variabel independen sedangkan variabel independen pada penelitian terdahulu hanya aktivitas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan.
- b. Periode pada penelitian terdahulu adalah 2009-2012 sedangkan pada penelitian saat ini 2013-2015.

5. **Widhiari dan Aryani (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Jumlah sampel yang terpilih adalah sejumlah 152 perusahaan yang ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi yang dikumpulkan melalui situs BEI dan ICMD. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi logistik. Hasil analisis dari penelitian ini menyatakan bahwa rasio likuiditas, *operating capacity* dan *sales growth* mampu mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan manufaktur dengan arah negatif. Sedangkan rasio *leverage* tidak mampu mempengaruhi kemungkinan *financial distress*. Persamaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Variabel dependen yang digunakan *financial distress*.
- b. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur.
- c. Variabel independen yang digunakan yaitu *leverage* dan *sales growth*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Pada penelitian terdahulu terdapat variabel independen lain yang digunakan yaitu rasio likuiditas dan *operating capacity*, sedangkan penelitian saat ini profitabilitas dan aktivitas.
- b. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah 2010-2013, sedangkan pada penelitian saat ini 2013-2015.

6. Atika dan Handayani (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh beberapa rasio keuangan yang terdiri dari lima rasio yaitu *current ratio*, *profit margin*, *debt ratio*, *current liabilities to total asset*, *sales growth* dan *inventory turn over* dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011. Sampel yang digunakan adalah 14 perusahaan sebagai sampel, dengan kategori 0 untuk perusahaan sehat dan 1 untuk perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* menggunakan rugi sebelum pajak selama dua tahun berturut-turut. Hasil penelitian dengan menggunakan *logistic regression* menunjukkan bahwa rasio keuangan yang mempunyai pengaruh untuk memprediksi kondisi *financial distress* adalah *current ratio* berpengaruh secara *negative* terhadap *financial distress* dengan nilai beta - 8.939. *Debt ratio* berpengaruh secara positif terhadap *financial distress* dengan nilai beta 5.305, sedangkan *current ratio* berpengaruh secara *negative* terhadap *financial distress* dengan nilai beta -8.389. Persamaan pada penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah:

- a. Variabel dependen menggunakan *financial distress*.
- b. Menggunakan *sales growth* sebagai variabel independen.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah rasio keuangan yang terdiri dari lima rasio yaitu *current ratio*, *profit margin*, *debt ratio*, *current liabilities to total asset*, *sales growth* dan *inventory turn over*. Sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan variabel independen profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, dan aktivitas.
- b. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah 2008-2011 sedangkan pada penelitian saat ini periode 2013-2015.
- c. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan tekstil dan garmen, sedangkan penelitian saat ini adalah perusahaan manufaktur.

7. **Hapsari (2012)**

Penelitian ini bertujuan untuk mendiskripsikan dan menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2010. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel penelitian adalah *current ratio*, *return on total assets*, *profit margin on sales* dan *current liabilities total asset* terhadap *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan koefisien regresi variabel *current ratio* sebesar -0,006 dan memiliki nilai sig sebesar 0,793; koefisien regresi variabel *return on total assets* sebesar -6,803 dan memiliki nilai sig sebesar 0,024; koefisien regresi variabel *profit margin on sales* sebesar -0,488 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,459 serta koefisien regresi variabel *current liabilities total assets* sebesar -1,546 dan memiliki nilai sig sebesar 0,029, sehingga rasio likuiditas (*current ratio*) dan rasio

profitabilitas (*profit margin on sales*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan meskipun bertanda negatif sedangkan rasio profitabilitas (*return on total assets*) dan rasio *leverage* (*current liabilities total asset*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*.
- b. Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur.
- c. Variabel independen yang digunakan profitabilitas dan *leverage*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Pada penelitian terdahulu menggunakan salah satu variabel independen likuiditas, sedangkan pada penelitian saat ini tidak menggunakan variabel tersebut.
- b. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah 2007-2010, sedangkan penelitian saat ini 2013-2015.

8. Mas'ud dan Srengga (2012)

Penelitian bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, *financial leverage*, arus kas operasi terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2010 sebanyak 62 perusahaan dengan jumlah observasi 310. Temuan dari penelitian adalah variabel *EBITDA/sales*, *current assets/current liabilities* dan *cashflow growth rate* memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* dan variabel *net fixed asset/total assets*, *long-term debt/equity* dan *notes*

payable/total assets memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. *Financial leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Persamaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Variabel dependen menggunakan *financial distress*.
- b. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur.
- c. Menggunakan profitabilitas dan *financial leverage* sebagai variabel independen.

Perbedaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah:

- a. Penelitian terdahulu variabel independen yang digunakan adalah likuiditas, profitabilitas, *financial leverage* dan arus kas operasi sedangkan pada penelitian saat ini profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, dan aktivitas.
- b. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah 2006-2010 sedangkan penelitian saat ini periode 2013-2015.

9. Lee, Koh, dan Kang (2011)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji masalah *financial distress* di AS industri restoran. Secara khusus, studi ini meneliti efek moderasi dari intensitas modal pada hubungan antara *leverage* suatu perusahaan dan tingkat kesulitan keuangan. Populasi yang digunakan adalah restoran yang ada di AS selama periode 1990-2008. temuan menunjukkan terdapat efek *moderating* positif dari

intensitas modal pada hubungan antara *leverage* dan kesusahan keuangan. Persamaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Variabel dependen yang menggunakan *financial distress*.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu *leverage*.

Perbedaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Populasi dan sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah industri restoran di AS, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur di Indonesia.
- b. Pada penelitian terdahulu periode yang digunakan adalah 1990-2008, sedangkan pada penelitian saat ini periode 2013-2015.
- c. Pada penelitian terdahulu terdapat variabel moderasi, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen dan variabel dependen.

10. Ray (2011)

Untuk menyelidiki kesehatan keuangan industri otomotif di India dan menguji apakah model *Z-score Altman* dapat meramalkan dengan benar *financial distress* perusahaan dari industri otomotif dalam konteks India. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan industri otomotif di India pada tahun 2003-2004 untuk tahun 2009-2010. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan secara keseluruhan sektor otomotif di India pada saat ini layak sebagai *Z-score* tetapi dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan dalam waktu dekat kecuali telah dilakukannya langkah-langkah pengaturan yang tepat dengan segera. Persamaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah variabel dependen yang

menggunakan *financial distress*. Sedangkan perbedaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut:

- a. Pada penelitian terdahulu populasi dan sampel yang digunakan adalah perusahaan industri otomotif di India, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan populasi dan sampel perusahaan manufaktur di Indonesia.
- b. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah 2003-2004, sedangkan pada penelitian saat ini periode yang digunakan adalah 2013-2015.

2.2 Landasan Teori

Pada sub bab ini akan diuraikan mengenai teori-teori pendukung yang mendasari penelitian penelitian ini dan digunakan sebagai dasar menyusun kerangka pemikiran serta hipotesis.

2.2.1 *Signalling Theory*

Teori sinyal (*Signalling theory*) adalah teori yang melandasi pengungkapan sukarela dimana manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham khususnya jika informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*). Manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan.

Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal itu berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Perusahaan perlu memberikan informasi kepada investor melalui penerbitan

laporan keuangan karena keputusan yang akan diambil investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan melalui laporan keuangannya (Wolk dalam David, 2011:6). Selanjutnya, teori *signaling* dalam topik *financial distress* menjelaskan bahwa jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal. Sebaliknya, jika perusahaan dalam kondisi *financial distress* dan mempunyai prospek yang buruk, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi konservatif (Hendrianto, 2012:63).

Tujuan pengungkapan adalah menyajikan informasi yang dipandang perlu untuk mencapai tujuan pelaporan keuangan dan untuk melayani berbagai pihak yang mempunyai kepentingan berbeda-beda. Karena pasar modal merupakan sarana utama pemenuhan dana dari masyarakat, pengungkapan dapat diwajibkan untuk tujuan melindungi, informatif, atau melayani kebutuhan khusus. Penyusun standar dan badan pengawas seperti SEC atau BAPEPAM mengeluarkan ketentuan tentang apa yang harus diungkapkan.

SEC mewajibkan perusahaan publik untuk menyusun dua laporan tahunan. Satu laporan tahunan harus diserahkan ke SEC untuk memenuhi ketentuan dalam *Securities Exchange Act 1934* dan satu laporan tahunan harus disusun untuk keperluan pemegang saham dan pihak eksternal lainnya.

2.2.2 Financial Distress

Financial distress merupakan suatu tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan dan apabila hal ini dibiarkan berlaru-larut maka akan menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. *Financial distress* berawal ketika

perusahaan mengalami kerugian operasional yang terus menerus hingga menyebabkan defisiensi modal. *Financial distress* ini dapat dilihat dari berbagai cara, seperti kinerja perusahaan yang semakin menurun, ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya, adanya penghentian pembayaran deviden, masalah arus kas yang dihadapi perusahaan, kesulitan likuiditas, adanya pemberhentian tenaga kerja, dan kondisi-kondisi lain yang mengindikasikan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan.

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

Financial distress sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba dan juga sebagai likuidasi perusahaan (Munawir, 2004:22). Maka dapat disimpulkan *financial distress* adalah keadaan perusahaan dimana memiliki potensi untuk mengalami kebangkrutan karena perusahaan tidak mampu membayar kewajiban-kewajibannya dan menghasilkan laba yang kecil yang memberikan dampak pada perusahaan modal sehingga perlu restrukturisasi pada perusahaan yang bersangkutan.

Financial distress adalah sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress*

terjadi sebelum kebangkrutan pada suatu perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan harus melakukan prediksi *financial distress* karena kondisi *financial distress* ini akan membantu perusahaan mengetahui kondisi kesehatan perusahaan yaitu kondisi kebangkrutan perusahaan (Fahmi, 2012:158). Salah satu faktor yang dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan adalah kondisi ekonomi suatu negara. Penyebab terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Permasalahan terjadinya *insolvency* bisa timbul karena faktor berawal dari kesulitan likuiditas. Ketidakmampuan tersebut dapat ditunjukkan dengan dua metode, yaitu *Stock-based insolvency* dan *Flowbased intervency*. *Stock-based insolvency* adalah suatu kondisi yang menunjukkan ekuitas negatif dari neraca perusahaan, sedangkan *Flow-based insolvency* ditunjukkan oleh arus kas operasi yang tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan.

Menurut Munawir (2001:291) potensi kebangkrutan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi empat kategori yaitu :

- a. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan.
- b. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan manajemennya berhasil mengatasi dengan baik sehingga tidak pailit (bangkrut).
- c. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan tetapi memnghadapi kesulitan yang bersifat non keuangan sehingga dinyatakan pailit.

- d. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan manajemen tidak berhasil mengatasinya sehingga akhirnya jatuh pailit.

Terdapat berbagai faktor yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kegagalan, diantaranya adalah faktor ekonomi, kesalahan manajemen, dan bencana alam. Perusahaan yang mengalami kegagalan dalam operasinya akan berdampak pada kesulitan keuangan. Tapi kebanyakan penyebabnya, baik langsung maupun tidak langsung adalah karena kesalahan manajemen yang terjadi berulang-ulang (Sudana, 2011:249).

2.2.3 Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka yang lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode (Kasmir, 2014:104). Hasil rasio keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan. Kemudian juga dapat dinilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif.

Dari kinerja yang dihasilkan ini juga dapat dijadikan sebagai evaluasi hal-hal yang perlu dilakukan ke depan agar kinerja manajemen dapat ditingkatkan dan terhindar dari kondisi *financial distress*. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan, dapat dilakukan dengan beberapa rasio keuangan. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, dan arti

tertentu. Kemudian, setiap hasil dari rasio yang diukur diinterpretasikan sehingga menjadi berarti bagi pengambilan keputusan.

2.2.4 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya (Kasmir, 2014:196).

Untuk memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perusahaan tertentu. Terdapat tiga rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas, yaitu: *profit margin*, *return on total asset (ROA)*, dan *return*

on equity (ROE). Pada penelitian ini yang dipakai adalah rasio ROA, dimana laba bersih yang diperoleh perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimiliki.

Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun, sebaliknya jika gagal mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode kedepan.

2.2.5 Rasio Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2014:151). Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan aktivasinya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjangnya jika perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Terdapat dua rasio yang dapat digunakan untuk mengukur *leverage*, yaitu: *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER). Pada penelitian ini menggunakan DAR sebagai pengukuran, dimana total hutang yang dimiliki perusahaan akan dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

Dalam praktiknya, apabila dari hasil perhitungan, perusahaan ternyata memiliki rasio *leverage* yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi ada juga kesempatan mendapatkan laba besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio *leverage* yang lebih rendah tentu mempunyai

risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi. Oleh karena itu, manajer keuangan dituntut untuk mengelola rasio *leverage* dengan baik sehingga mampu menyeimbangkan pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko yang dihadapi.

2.2.6 Rasio Pertumbuhan(*sales growth*)

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Indikator pertumbuhan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan ekonomi dan industri (Wahyu, 2009:112). Tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya.

Perusahaan yang pertumbuhan penjualannya positif dan semakin tinggi lebih cenderung dapat mempertahankan kelangsungan usahanya serta menurunkan potensi terjadinya kondisi *financial distress* dibandingkan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang negatif dan semakin rendah. Rasio pertumbuhan menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan cerminan dari kinerja manajemen suatu perusahaan untuk dapat meningkatkan penjualan dari satu periode ke periode selanjutnya (Harahap, 2013:309). Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menyebabkan laba yang akan diterima oleh suatu perusahaan juga akan semakin tinggi.

2.2.7 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Dapat pula dikatakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (Mamduh, 2014:172). Efisiensi yang dilakukan misalnya di bidang penjualan, persediaan, penagihan piutang dan efisiensi di bidang lainnya. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari hasil pengukuran dengan rasio aktivitas akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola aset yang dimilikinya atau mungkin justru sebaliknya.

Dari hasil pengukuran ini, akan diketahui berbagai hal yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan sehingga manajemen dapat mengukur kinerja mereka selama ini. Hasil yang diperoleh misalnya dapat diketahui seberapa lama penagihan suatu piutang dalam periode tertentu. Kemudian hasil ini dibandingkan dengan hasil pengukuran beberapa periode sebelumnya. Di samping itu, rasio ini juga digunakan untuk mengukur hasil rata-rata persediaan tersimpan di gudang, perputaran modal kerja, perputaran aktiva tetap dalam satu periode, penggunaan seluruh aktiva terhadap penjualan. Terdapat empat rasio yang digunakan dalam pengukuran aktivitas, yaitu: rata-rata umur piutang, perputaran persediaan, perputaran aktiva tetap, dan perputaran total aktiva.

Dengan demikian, dari hasil pengukuran ini jelas bahwa kondisi perusahaan periode ini mampu atau tidak untuk mencapai target yang telah ditentukan. Apabila tidak mampu untuk mencapai target, pihak manajemen harus

mampu mencari sebab-sebab tidak tercapainya target yang telah ditentukan tersebut. Kemudian, dicarikan upaya perbaikan yang dibutuhkan. Namun, apabila mampu mencapai target yang telah ditentukan, hendaknya dapat dipertahankan atau ditingkatkan untuk periode berikutnya.

2.2.8 Pengaruh Antara Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Para investor dalam mencari perusahaan untuk melakukan investasi pasti mereka mencari perusahaan yang memiliki hasil laba yang besar karena dapat menguntungkan pihak investor dan menjamin para investor. Oleh karena itu rasio profitabilitas ini juga sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam menghindari adanya *financial distress* karena jika perusahaan dapat mengatur perusahaannya dengan baik maka perusahaan tersebut akan mendapatkan laba yang bagus dan resiko mengenai *financial distress* pasti akan berkurang pula. ROA, menunjukkan seberapa besar pendapatan bersih yang diperoleh oleh perusahaan dari setiap aset yang dimilikinya. Nilai ROA yang tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* rendah. Hal ini di dukung dengan penelitian Rahmy (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, demikian pula dengan penelitian Mas'ud dan Srengga (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

2.2.9 Pengaruh Antara *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Perusahaan selain memikirkan kepentingan kewajiban jangka pendek pasti harus memikirkan pula kewajiban jangka panjangnya, karena itu juga sangat berpengaruh terhadap munculnya *financial distress*. Oleh sebab itu penting untuk mengukur rasio ini karena manajemen akan tahu seberapa besar kemampuan

perusahaan dalam mengatur pembayaran kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya. *Debt to asset ratio*, menunjukkan seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau pinjaman. Nilai *debt to asset ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Dalam penelitian Mas'ud & Srengga (2012), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Semakin tinggi *leverage* perusahaan maka semakin tinggi probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*.

2.2.10 Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*

Dalam hal perekonomian terutama mengenai ukuran pertumbuhan perusahaan memang tidak menentu dan selalu fluktuatif. Namun setiap perusahaan harus dapat mempertahankan ukuran atau posisi perekonomian perusahaannya agar tidak mengalami *financial distress* oleh karena itu sangat penting untuk mengukur prediksi *financial distress* dengan menggunakan rasio ukuran pertumbuhan perusahaan untuk mencegah adanya *financial distress* dalam suatu perusahaan. *Sales growth*, menunjukkan persentase penjualan tahun ini dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya.

Nilai *sales growth* yang tinggi maka semakin baik karena penjualan yang meningkat menunjukkan bahwa aktivitas operasional perusahaan berjalan dengan baik dan perusahaan cenderung dapat mempertahankan kelangsungan hidup usahanya dan dapat mengurangi resiko terjadinya kondisi *financial distress*. Dalam penelitian Widhiari dan Aryani (2015) menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal yang sama juga ditunjukkan oleh

penelitian Istiantoro dan Indrawati (2015) bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.11 Pengaruh Aktivitas terhadap *Financial Distress*

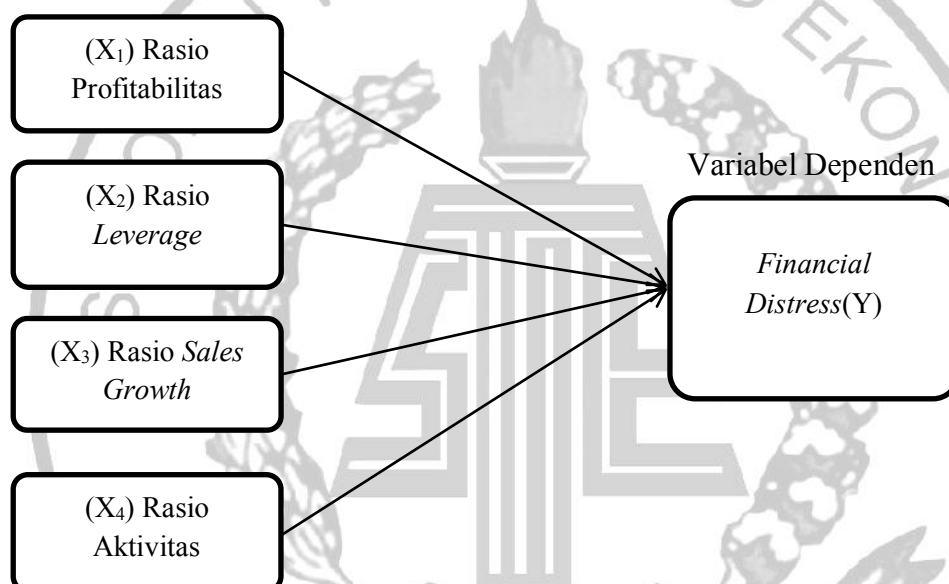
Perusahaan dikatakan memiliki kualitas yang baik ketika dapat mengoperasikan kegiatan operasinya dengan baik. Seperti halnya penggunaan rasio aktivitas, itu sangat berpengaruh terhadap *financial distress* karena perusahaan mengalami kesulitan keuangan jika tidak dapat mengoperasikan kegiatan pembelian, penjualan, ataupun menggunakan asetnya dengan baik dan rasio aktivitas disini mengukur tentang kemampuan perusahaan dalam mengoperasikan kegiatan pembelian, penjualan, atau bahkan penggunaan aset perusahaan. *Total asset turnover* mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan total asetnya.

Nilai *total asset turnover* yang tinggi maka menunjukkan manajemen perusahaan yang baik karena dapat meningkatkan tingkat efisiensi dan efektivitas dalam penggunaan aset sehingga perusahaan dapat mengurangi biaya-biaya yang semestinya tidak perlu dikeluarkan oleh perusahaan dan perusahaan dapat melakukan penghematan sehingga dapat menjalankan kegiatan operasional perusahaan dengan lancar. Dalam penelitian Utami (2015) menunjukkan bahwa aktivitas yang diukur dengan *inventory turnover* tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hal yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Mas'ud dan Srengga (2012) arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan dari hasil penelitian sebelumnya dan untuk pengembangan hipotesis, maka untuk menggambarkan hubungan dari variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian kali ini dikemukakan suatu kerangka pemikiran teoritis dengan menghubungkan antara variabel independen dengan variabel dependen sebagai berikut:

Variabel Independen



GAMBAR 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah dugaan sementara yang mungkin benar atau salah. Berdasarkan rumusan masalah, kajian teori, dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015,

H₂ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015,

H₃ : *Sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015,

H₄ : Aktivitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015.

