

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

1. Alfi Rista Nora (2016)

Penelitian ini membahas tentang Pengaruh *financial indicators*, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *operating capacity*, dan *sales growth*, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap kondisi *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan secara terus menerus mempublikasikan laporan tahunan di tahun 2011-2014. Sample yang dipilih melalui metode *purposive sampling* sebanyak 105 perusahaan pada periode 2011-2014. Analisis yang digunakan yaitu regresi logistik, dan kriteria *financial distress* diperoleh melalui *interest coverage ratio*. Hasil penelitian ini yaitu variabel *profitabilitas* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan namun peneliti gagal membuktikan variabel independen lainnya. Persamaan penelitian Alfi (2016) dengan penelitian sekarang adalah :

- a) Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang membahas tentang *financial distress*.
- b) Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan regresi logistik.

- c) Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan variabel independennya *financial indicators* dan ukuran perusahaan.
- d) Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan Alfi (2016) yaitu :

- a) Penelitian sekarang tidak menggunakan variabel kepemilikan institusional namun pada penelitian terdahulu menggunakan variable kepemilikan institusional.
- b) Periode tahun juga berbeda, Alfi (2016) menggunakan periode 2011-2014 sementara penelitian sekarang menggunakan periode 2013-2015.

2. I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015)

Penelitian ini mengenai pengaruh *corporate governance*, *financial indicators*, dan ukuran perusahaan pada *financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan melalui kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen dan jumlah dewan direksi, *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas dan *leverage*, serta ukuran perusahaan pada *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Sampel yang digunakan oleh peneliti yaitu dengan menggunakan teknik *nonprobability sampling* sehingga terpilih sebanyak 37 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2013. Variabel yang

digunakan penelitian yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independennya dan variabel *financial distress* sebagai dependen variabel. Teknik analisis data dalam penelitian ini yaitu menggunakan aplikasi SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*) dengan regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh pada *financial distress*, sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a) Dalam teknik analisis datanya yang menggunakan regresi logistik.
- b) Variabel dependen yang digunakan *financial distress*.
- c) Variabel independennya yang digunakan yaitu *financial indicators* dan ukuran perusahaan.
- d) Sampel yang digunakan yaitu perusahaan *property* dan *real estate*.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a) Pada periode, dimana penelitian terdahulu menggunakan periode 2011-2013 namun penelitian sekarang periode 2013-2015.
- b) Variabel independennya pada penelitian sekarang tidak menggunakan tata kelola perusahaan namun pada penelitian terdahulu menggunakan variable tata kelola perusahaan.

3. Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015)

Penelitian ini membahas tentang pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur di BEI periode 2010-2013. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 sebanyak 154 perusahaan. Sampel dipilih dengan *purposive sampling*, sehingga didapat sebanyak 38 perusahaan sampel. Variabel yang digunakan yaitu likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* sebagai variabel bebas dan *financial distress* sebagai variabel dependennya. Teknik analisis datanya menggunakan regresi *logistik*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, *operating capacity*, dan *sales growth* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan rasio *leverage* tidak mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu :

- a) Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang membahas tentang prediksi kondisi *financial distress*.
- b) Penelitian sekarang dan penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis data yaitu regresi *logistik*.

- c) Penelitian sekarang dan penelitian terdahulu menggunakan variabel yang sama yaitu likuiditas, *sales growth*, *operating capacity*, dan *leverage*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu :

- a) Sampel yang digunakan dimana penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur namun penelitian sekarang menggunakan perusahaan *property* dan *real estate*.

4. Ellen dan Juniarti (2013)

Penelitian ini membahas tentang penerapan good corporate governance, dampaknya terhadap prediksi *financial distress* pada sektor aneka industri barang dan konsumsi. Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengidentifikasi hubungan antara keberadaan kepemilikan institusional, *current ratio*, *leverage*, dan *inventory turn over* dengan kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan barang konsumsi. Variabel independen yang digunakan yaitu kepemilikan institusional, *current ratio*, *leverage*, dan *inventory turn over*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu semua perusahaan industri dasar dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Sampel yang terpilih menurut kriteria peneliti yaitu sebanyak 64 perusahaan industri dasar dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi logistik. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *current ratio* mampu memprediksi kondisi *financial distress*. Sementara variabel lainnya tidak berpengaruh signifikan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu

:

- a) Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang topik yang digunakan mengenai prediksi kondisi *financial distress*.
- b) Teknik analisis datanya juga menggunakan regresi logistik.
- c) Variabel independen yang digunakan yaitu *current ratio*, *leverage*, dan *inventory turn over*.

Sementara perbedaannya yaitu :

- a) Variabel bebasnya pada penelitian ini tidak menggunakan kepemilikan institusional sementara penelitian sekarang menggunakan *profitabilitas*, *financial leverage*, *likuiditas*, *sales growth*, aktivitas dan *firm size*.
- b) Sampel yang digunakan yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan sektor barang konsumsi namun penelitian sekarang menggunakan *property* dan *real estate*.

5. Viggo Eliu (2014)

Penelitian ini membahas tentang pengaruh *financial leverage* dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* dan *sales growth* terhadap terjadinya *financial distress*. Sampel yang digunakan yaitu sebanyak 80 perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia dari berbagai sektor, kecuali sektor keuangan pada periode penelitian 2009-2012. Teknik analisis yang digunakan yaitu metode statistik dengan menggunakan *binary logistic regression*. Variabel yang digunakan yaitu *financial leverage* dan *sales growth* sebagai variabel bebasnya sedangkan variabel dependennya yaitu *financial distress*. Hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa *financial leverage* dan *sales growth* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Kemudian secara parsial, *financial leverage* dan *sales growth* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini juga menemukan hasil yang mendukung *pecking order theory* dan *trade-off*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu :

- a) Penelitian sekarang dan penelitian terdahulu menggunakan topik penelitian tentang kondisi *financial distress*.
- b) Penelitian sekarang dan penelitian terdahulu teknik analisis datanya menggunakan regresi logistik.
- c) Penelitian sekarang dan penelitian terdahulu variabel independennya yang digunakan juga sama-sama menggunakan *financial leverage* dan *sales growth*.

Sementara perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a) Pada sampel yang digunakan dimana sampel pada penelitian terdahulu perusahaan manufaktur di berbagai sektor kecuali keuangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.
- b) Penelitian terdahulu tidak menggunakan rasio *profitabilitas*, *likuiditas*, *aktivitas*, dan *firm size* sementara pada penelitian sekarang menggunakan variable tersebut.

6. Oktita Earning Hanifah dan Agus Purwanto (2015)

Penelitian ini membahas tentang dampak struktur *corporate governance* dan *financial indicators* terhadap *financial distress*. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui dampak dari struktur *corporate governance* yang terdiri dari ukuran indikator dewan direksi, ukuran dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran komite audit sementara *financial indicators* menggunakan likuiditas, *leverage*, *profitabilitas*, dan kapasitas operasi terhadap *financial distress*. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Sampel dari penelitian ini yaitu 45 perusahaan yang diambil melalui metode *purposive sampling*.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik. Variabel independen yang digunakan yaitu struktur *corporate governance* yang terdiri dari ukuran indikator dewan direksi, ukuran dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran komite audit dan *financial indicators* menggunakan likuiditas, *leverage*, *profitabilitas*, dan kapasitas operasi. Variabel dependennya yaitu *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage* dan kapasitas operasi memiliki dampak yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Namun penelitian ini gagal menunjukkan bahwa pengaruh ukuran dewan komisaris, komisaris independen, ukuran komite audit, likuiditas dan *profitabilitas* terhadap *financial distress*. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu :

- a) Pada teknik analisis datanya yang menggunakan regresi logistik
- b) Topik yang digunakan yaitu tentang mempredik kondisi *financial distress*.

Sementara perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a) Variabel independennya di penelitian ini tidak menggunakan struktur *corporate governance*, namun di penelitian Oktita dan Agus (2013) menggunakan.
- b) Sampel yang digunakan juga berbeda tentunya di penelitian Oktita dan Agus (2013) menggunakan sampel Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI namun penelitian sekarang menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
- c) Periode yang digunakan juga beda, periode penelitian Oktita dan Agus (2013) tahun 2009-2011, sementara penelitian sekarang 2013-2015.

Tabel 2.1

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

NO	Nama Peneliti (Tahun)	Persamaan	Perbedaan
1.	Alfi Rista Nora (2016)	Persamaan penelitian Alfi Rista Nora (2016) dengan penelitian sekarang yaitu sama-sama membahas tentang <i>financial distress</i> . Analisis yang digunakan juga menggunakan regresi logistik, kriteria <i>financial distress</i> yang digunakan juga sama yaitu <i>interest coverage ratio</i> . Variabel independennya juga menggunakan <i>financial indicators</i> dan ukuran perusahaan. Serta sampel yang digunakan yaitu perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> .	Perbedaan penelitian sekarang dengan Alfi Rista Nora (2016) yaitu variabel independennya yang tidak digunakan yaitu kepemilikan institusional. Periode tahun juga berbeda, Alfi Rista Nora (2016) menggunakan periode 2011-2014 sementara penelitian sekarang menggunakan periode 2013-2015.
2.	I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015)	Persamaan penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu dalam teknik analisis datanya yang menggunakan regresi logistik, variabel dependen yang digunakan <i>financial distress</i> serta variabel independennya yang digunakan yaitu <i>financial indicators</i> dan ukuran perusahaan.	Perbedaan peneliti ini dengan sekarang yaitu pada periodenya dimana penelitian ini menggunakan perusahaan periode 2011-2013 namun periode 2013-2015, juga variabel independennya yang tidak digunakan yaitu tata kelola perusahaan.
3.	Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015)	Persamaan penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu sama-sama membahas tentang prediksi kondisi <i>financial distress</i> . Teknik analisis datanya juga menggunakan regresi <i>logistik</i> . Serta beberapa variabel yang digunakan yaitu likuiditas, <i>sales growth</i> , <i>operating capacity</i> , dan <i>leverage</i> .	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu sampel yang digunakan dimana penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur namun penelitian sekarang menggunakan perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> .

NO.	Nama Peneliti (Tahun)	Persamaan	Perbedaan
4.	Ellen dan Juniarti (2013)	<p>Persamaan penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu topik yang digunakan mengenai prediksi kondisi <i>financial distress</i>. Teknik analisis datanya juga menggunakan regresi logistik. Variabel independen yang digunakan yaitu <i>current ratio</i>, <i>leverage</i>.</p>	<p>Perbedaannya yaitu pada variabel bebasnya pada penelitian ini tidak menggunakan kepemilikan institusional sementara penelitian sekarang menggunakan <i>profitabilitas</i>, <i>financial leverage</i>, <i>likuiditas</i>, <i>sales growth</i>, aktivitas dan <i>firm size</i>. Pada sampelnya dimana penelitian terdahulu menggunakan sektor barang konsumsi, namun penelitian sekarang menggunakan <i>property</i> dan <i>real estate</i>.</p>
5.	Viggo Eliu (2014)	<p>Persamaan penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu topik yang digunakan tentang memprediksi kondisi <i>financial distress</i> dan juga teknik analisis datanya menggunakan regresi logistik. Variabel independennya yang digunakan juga sama-sama menggunakan <i>financial leverage</i> dan <i>sales growth</i></p>	<p>perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu pada sampel yang digunakan dimana sampel pada penelitian ini perusahaan manufaktur di berbagai sektor kecuali keuangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI periode 2013-2015. Penelitian Viggo (2014) tidak menggunakan rasio <i>profitabilitas</i>, <i>likuiditas</i>, aktivitas, dan <i>firm size</i>.</p>
6.	Oktita Earning Hanifah dan Agus Purwanto (2015)	<p>Persamaan penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu pada teknik analisis datanya yang menggunakan regresi logistik, serta topik yang digunakan yaitu tentang memprediksi kondisi <i>financial distress</i>.</p>	<p>Variabel independennya di penelitian ini tidak menggunakan struktur <i>corporate governance</i>, namun di penelitian Oktita dan Agus (2013) menggunakan. Sampel yang digunakan juga berbeda tentunya di penelitian Oktita dan Agus (2013) menggunakan sampel Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI namun penelitian sekarang menggunakan perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI. Periode yang digunakan juga beda, periode penelitian Oktita dan Agus (2013) tahun 2009-2011, sementara penelitian sekarang 2013-2015.</p>

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan mengenai hubungan yang terjadi antara *principal* dan *agent*, dimana pemilik dan pemegang saham perusahaan sebagai *principal* sedangkan pihak manajemen sebagai *agent*. Menurut Scott (2012:305), teori keagenan mempelajari susunan kontrak untuk memotivasi agen yang rasional untuk bertindak atas nama prinsipal ketika kepentingan agen akan berbenturan satu sama lain dengan kepentingan prinsipal. Menurut Suwarjono (2013:485) teori ini didasarkan atas berbagai aspek dan implikasi hubungan keagenan. Menurut Jansen dan Meckling (1976) teori keagenan berkaitan dengan hubungan prinsipal dan agen dengan adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan.

Hubungan keagenan adalah hubungan antara prinsipal dan agen yang di dalamnya agen bertindak atas nama dan untuk kepentingan prinsipal dan atas tindakannya tersebut agen mendapatkan imbalan tertentu. Teori keagenan, agen biasanya dianggap sebagai pihak yang ingin memaksimalkan dirinya tetapi dia tetap selalu berusaha memenuhi kontrak, namun dalam konteks pelaporan keuangan, hubungan antara investor dan manajemen dapat dikarakterisasi sebagai hubungan keagenan. Pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen.

Informasi laporan keuangan melalui indikator keuangan bisa digunakan untuk melihat berapa penjualan, utang, total aset, serta laba sehingga menggambarkan kondisi perusahaan saat ini. Ketika *principal* mengetahui kondisi

keuangan perusahaan saat ini maka *agent* setidaknya melakukan tindakan agar penjualan mereka stabil dan menghasilkan *principal* baru untuk menginvestasikan uangnya dan menjauhkan dari kondisi *financial distress*, namun ketika mereka tidak berhasil akan menyebabkan suatu perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress* dengan cara menganalisis laporan keuangannya.

2.2.2. Definisi *financial distress*

Menurut Atmaja (2008:258) kesulitan keuangan (*financial distress*) digunakan untuk mencerminkan adanya permasalahan dengan likuiditas yang tidak dapat dijawab dan diatasi tanpa harus melakukan perubahan skala operasi atau restrukturisasi perusahaan. Kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) bisa ditandai dengan penurunan laba selama beberapa tahun dalam perusahaan tersebut. Kondisi *financial distress* dapat ditandai dengan adanya permasalahan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan tidak mampu membayar hutang jangka pendeknya dan kemudian akan menimbulkan permasalahan yang lebih besar daripada jumlah aktiva.

Kondisi *financial distress* ini diharapkan digunakan internal perusahaan untuk melakukan analisis agar perusahaan tidak mengalami likuiditas atau kebangkrutan dimana kondisi likuiditas atau kebangkrutan bisa dimaknai yaitu kondisi dimana perusahaan tidak mampu melakukan usahanya karena tidak mampu membayar kewajiban panjang maupun pendek perusahaan itu bahkan untuk menutupinya aset dari perusahaan tersebut terpaksa untuk dijual.

2.2.3. Faktor-faktor penyebab kegagalan perusahaan

Munawir (2002:289) menyatakan pada dasarnya penyebab kegagalan perusahaan dapat disebabkan oleh faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan baik yang bersifat khusus yang berkaitan langsung dengan perusahaan maupun yang bersifat umum. Faktor internal dapat disebabkan oleh :

1. Adanya manajemen yang tidak baik, tidak efisien (biaya yang besar dengan pendapatan yang tidak memadai sehingga perusahaan mengalami kerugian secara terus menerus. Kerugian yang terus menerus mengindikasikan adanya kesulitan keuangan dan menjurus pada kebangkrutan. Manajemen yang tidak efisien mungkin disebabkan oleh kurangnya kemampuan, pengalaman dan keterampilan manajemen tersebut.
2. Tidak seimbangnya antara jumlah modal perusahaan dengan jumlah utang piutangnya. Utang yang terlalu besar dapat mengakibatkan beban bunga yang besar dan memberatkan perusahaan. Namun piutang yang terlalu besar pun dapat merugikan perusahaan, karena modal kerja yang tertanam pada piutang terlalu besar mengakibatkan berkurangnya likuiditas perusahaan atau bahkan mengalami kesulitan keuangan, yang lebih parah lagi apabila debitur perusahaan tersebut tidak mampu memenuhi kewajibannya tepat pada waktunya atau bahkan menjadi kredit macet.
3. Sumber daya secara keseluruhan yang tidak memadai ketrampilannya, integritas dan loyalitas serta moralitasnya yang rendah mengakibatkan terjadinya kesalahan, penyimpangan dan kecurangan-kecurangan terhadap

keuangan perusahaan serta penyalahgunaan wewenang dapat menimbulkan kerugian pada perusahaan.

Faktor eksternal menurut Munawir (2002:290) dibagi menjadi dua yaitu faktor eksternal yang bersifat umum dan faktor eksternal yang bersifat khusus. Faktor eksternal yang bersifat umum dapat mengakibatkan kebangkrutan yaitu politik, ekonomi, sosial dan budaya, serta campur tangan pemerintah dimana perusahaan itu berada, sedangkan eksternalnya yang bersifat khusus yaitu yang berhubungan langsung dengan perusahaan seperti pemasok, pelanggan, dan faktor pesaing.

2.2.4. Indikator terjadinya *financial distress*

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan sebelum mengalami likuidasi atau kebangkrutan. Namun kondisi ini bisa diukur antara lain dengan cara melihat penjualan dari tahun ke tahun apakah penjualan itu stabil atau tidak. Selain itu kondisi ini juga bisa diukur melalui laba dari perusahaan itu sendiri apakah mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Ada juga melalui konflik yang ada di dalam perusahaan itu sendiri. Serta adanya kondisi diluar harapan perusahaan itu juga menjadi penyebabnya seperti terkena bencana alam. Adanya indikator-indikator tersebut diharapkan perusahaan bisa mengatasi sejak dini agar tidak terjadi *financial distress* atau yang paling parah hingga mengalami kebangkrutan.

2.2.5. Manfaat informasi *financial distress*

Informasi *financial distress* dapat memberikan manfaat baik bagi pihak *internal* maupun *eksternal*. Menurut Mamduh dan Abdul (2016:259) informasi *financial distress* bisa bermanfaat bagi beberapa pihak seperti :

1. **Pemberi Pinjaman.** Informasi *financial distress* dapat bermanfaat ketika mengambil keputusan siapa yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.
2. **Investor.** Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi kesulitan keuangan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin agar bisa mengantisipasinya.
3. **Pihak Pemerintah.** Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut dan juga pemerintah mempunyai BUMN yang harus selalu diawasi. Kepentingan yang dipunyai lembaga pemerintah untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan-tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.
4. **Akuntan.** Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi untuk kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* dari suatu perusahaan.

5. **Manajemen.** Kebangkrutan berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya ini cukup besar. Biaya kebangkrutan bisa mencapai 11-17% dari nilai perusahaan. Apabila manajemen bisa mendeteksi kebangkrutan ini lebih awal, maka tindakan-tindakan penghematan bisa dilakukan, misal dengan *merger* atau *akuisisi* sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

2.2.6. Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah suatu media atau alat yang dapat digunakan dalam menilai kondisi suatu perusahaan. Menurut Mamduh dan Abdul (2016:12) laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Ada 3 jenis pokok laporan keuangan menurut Mamduh dan Abdul (2016:12) yaitu :

1. Neraca yang menggambarkan posisi keuangan perusahaan pada suatu tanggal tertentu.
2. Perhitungan laba/rugi yang menggambarkan jumlah hasil, biaya, dan laba/rugi perusahaan pada suatu periode tertentu.
3. Laporan arus kas. Di sini digambarkan sumber dan penggunaan kas dalam suatu periode.

Untuk menghasilkan suatu informasi yang akurat maka laporan keuangan harus di analisis. Analisis laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya ingin mengetahui tingkat kesehatan dan profitabilitas dari perusahaan tersebut (Mamduh dan Abdul, 2016:5). Untuk menganalisisnya maka dibutuhkan rasio

keuangan, yang dimana rasio ini diharapkan dapat membantu suatu perusahaan untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

2.2.7. *Financial Indicators*

Financial indicators merupakan indikator-indikator keuangan yang bisa digunakan untuk memprediksi kondisi perusahaan dimasa mendatang (Jiming Li dan Weiwei, 2011). *Financial indicators* bisa diukur melalui rasio-rasio keuangan. Menurut Sofyan (2013) ada lima indikator keuangan yang dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Indikator Profitabilitas

Indikator *rentabilitas* atau biasa disebut *profitabilitas* menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Indikator *profitabilitas* ini dapat diukur salah satunya melalui *Return on Asset* (ROA) yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik, yang berarti semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan yang bisa menjauhkan dari kondisi *financial distress*. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar meraih laba. ROA dapat dihitung melalui rumus sebagai berikut:

$$(Return\ on\ Asset) = \frac{Net\ Income}{Total\ Aktiva}$$

2. Indikator *Financial Leverage*

Indikator ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang

digambarkan oleh modal (*equity*). Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang. Yang berarti jika perusahaan memiliki rasio *leverage* kecil maka perusahaan tidak banyak dibiayai oleh utang dan diprediksi mampu melunasi utangnya dan terhindar dari kondisi *financial distress*. Rasio ini bisa juga dianggap bagian dari rasio Solvabilitas. Rasio ini bisa dihitung melalui rumus sebagai berikut :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100 \%$$

3. Indikator *Sales Growth*

Indikator ini menunjukkan berapa presentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Untuk menghitung *Sales Growth* bisa menggunakan kenaikan penjualan. Rasio kenaikan penjualan menunjukkan presentasi kenaikan penjualan tahun ini dibandingkan tahun sebelumnya. Semakin tinggi tingkat penjualan semakin baik dan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Rasio kenaikan penjualan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}}$$

4. Indikator Likuiditas

Indikator ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar. Salah satu cara menghitung likuiditas menggunakan rasio lancar. Rasio lancar menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancarnya. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar

semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Artinya perusahaan tersebut mampu terhindar dari kondisi *financial distress*. Rasio ini dapat dibuat dalam bentuk berapa kali atau dalam bentuk presentasi. Rasio lancar dapat dihitung melalui rumus sebagai berikut :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

5. Indikator Aktivitas

Indikator ini menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Untuk menghitung indikator aktivitas ada beberapa rasio yang bisa digunakan salah satu rasionya yaitu *total assets turnover*. Dimana rasio *total assets turnover* menunjukkan berapa cepat perputaran penjualan terhadap total assets dalam siklus produksi normal. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dinilai bahwa kegiatan penjualan berjalan cepat dan secara tidak langsung akan terhindar dari kondisi *financial distress*. *Total assets turnover* dapat dihitung melalui rumus sebagai berikut :

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

6. Firm Size

Firm size atau yang bisa disebut sebagai ukuran perusahaan bisa menggambarkan seberapa besar informasi yang didapat di suatu organisasi atau perusahaan, dan mencerminkan kesadaran dari pihak manajemen mengenai pentingnya informasi, baik bagi pihak eksternal maupun internal perusahaan. Perusahaan besar dengan total aktiva yang banyak akan lebih berani untuk

menggunakan modal dari pinjaman dalam membelanjai seluruh aktivitya, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya.

Ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai ukuran suatu perusahaan yang dapat diukur dengan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Untuk mengukur suatu ukuran perusahaan maka bisa menggunakan cara log total aktiva, baik aktiva lancar ataupun aktiva tidak lancar yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada tahun pelaporan (Jogiyanto, 2000:254). Semakin besar aset dari suatu perusahaan semakin baik pula kondisi perusahaan tersebut, karena akan mendatangkan dan menarik investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

2.3. Kerangka Pemikiran

2.3.1. Pengaruh profitabilitas terhadap financial distress.

Investor akan mencari perusahaan untuk melakukan investasi tentunya akan mencari perusahaan yang memiliki hasil laba yang besar karena dapat menguntungkan pihak investor dan menjamin para investor. Oleh karena itu rasio profitabilitas ini akan menentukan kemampuan perusahaan dalam menghindari adanya *financial distress*, karena jika perusahaan tidak dapat mengatur perusahaan dengan baik, maka perusahaan akan mengalami laba yang negatif sehingga akan mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian yang dilakukan Alfi (2016) menunjukkan bahwa rasio *profitabilitas* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Namun pada penelitian Oktita dan Agus (2013) tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

2.3.2. Pengaruh financial leverage terhadap financial distress.

Perusahaan selain memikirkan kepentingan kewajiban jangka pendeknya pasti harus pula memikirkan kewajiban jangka panjangnya, karena itu juga sangat berpengaruh terhadap munculnya kondisi *financial distress* dilihat dari kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya. Yang berarti jika perusahaan memiliki rasio *leverage* besar maka perusahaan banyak dibiayai oleh utang dan diprediksi tidak mampu melunasi utangnya dan akan mengalami kondisi *financial distress*

Hasil penelitian Alfi (2016) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Namun penelitian Viggo (2014) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu menyatakan bahwa *leverage* mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*.

2.3.3. Pengaruh sales growth terhadap financial distress.

Pertumbuhan penjualan dalam hal perekonomian memang tidak selalu menentukan dan bersifat fluktuatif. Namun perusahaan setidaknya bisa mempertahankan bahkan meningkatkan pertumbuhan penjualan agar penjualan yang didapat semakin besar. Penjualan yang menurun maka akan berdampak pada laba perusahaan yang akan menurun hal ini akan memunculkan resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Semakin rendah atau menurunnya penjualan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alfi (2016) menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Namun hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh dan Ni Ketut

(2015), yang menyatakan *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

2.3.4. Pengaruh likuiditas terhadap financial distress.

Suatu perusahaan baik perusahaan kecil maupun besar pasti tidak terlepas dari adanya kewajiban jangka pendek. Kewajiban jangka pendek atau hutang memang bisa membantu perusahaan ketika perusahaan tersebut membutuhkan dana, tetapi kewajiban jangka pendek ini juga dapat membuat suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. *Quick Ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat menutupi kewajiban jangka pendeknya. Nilai *quick ratio* yang rendah menunjukkan perusahaan kurang modal dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* sangat besar.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ellen dan Juniarti (2013), menunjukkan hasil bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan, artinya semakin besar perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

2.3.5. Pengaruh aktivitas terhadap financial distress.

Aktivitas merupakan salah satu rasio keuangan yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Semakin kecil rasio ini semakin tidak baik karena dinilai bahwa kegiatan penjualan berjalan lambat dan secara tidak langsung perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*.

Karena dengan rendahnya tingkat aktivitas melalui kegiatan penjualan maka akan menurunkan laba, berarti kinerja perusahaan dalam keadaan tidak baik dan mengalami kesulitan keuangan.

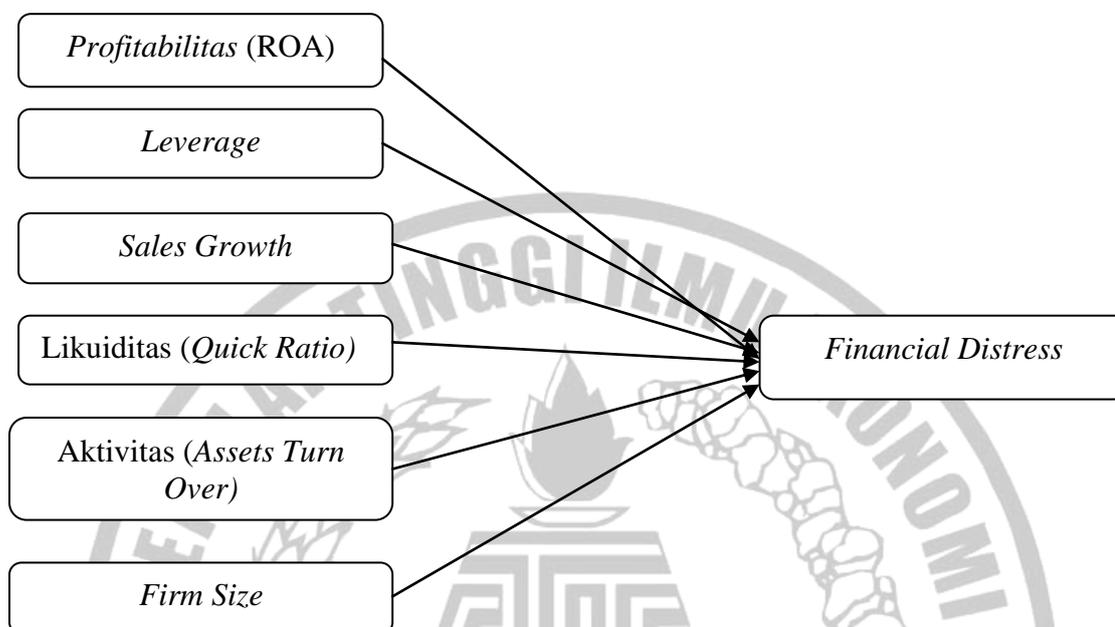
Hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktita dan Agus (2013) menunjukkan bahwa rasio *total assets turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* hasil ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Jimming dan Wei (2011).

2.3.6. Pengaruh *firm size* terhadap *financial distress*

Perusahaan jika memiliki pertumbuhan yang negatif maka akan memberikan dampak menjauhkan sinyal bahwa ukuran perusahaan tersebut tidak berkembang pesat dan akan mengalami kecenderungan pada kebangkrutan. Pertumbuhan yang negatif menunjukkan perusahaan tidak mempunyai akses pasar yang baik dan tidak memiliki operasional yang lebih luas sehingga akan susah untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek, sehingga perusahaan tidak mampu menghadapi kesulitan keuangan yang dihadapi dan sulit untuk bertahan.

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai total aset yang kecil menunjukkan sinyal yang negatif bagi kreditur sebab perusahaan tidak mudah melakukan diversifikasi dan tidak mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hasil penelitian dari I Gusti dan Ni Ketut (2015) menunjukkan hasil yang tidak signifikan, artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, namun ini berbeda dengan hasil dari Jiming dan Wei (2011).

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan kerangka pemikiran dapat digambarkan pada gambar 2.1 berikut ini :



Gambar 2.1 Kerangka pemikiran.

2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, landasan teori, dan kerangka konseptual maka dapat ditemukan jawaban atau dugaan sementara yaitu

H1 : *Profitabilitas* berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress* perusahaan.

H2 : *Financial Leverage* berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress* perusahaan.

H3 : *Sales Growth* berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress* perusahaan.

H4 : *Likuiditas* berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress* perusahaan.

H5 : *Aktivitas* berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress* perusahaan.

H6: *Firm size* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.