

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian terdahulu ini bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai persamaan maupun perbedaan dalam penelitian terdahulu. Penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. **Liliananda Putri Mayangsari (2015)**

Penelitian yang dilakukan oleh Liliananda Putri Mayangsari (2015) bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan mekanisme *good corporate governance* meliputi dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran komite audit. Mekanisme yang terdapat pada kinerja keuangan meliputi profitabilitas dan *leverage*. Dalam menentukan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria yang digunakan untuk memilih sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2013, perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember selama periode 2010-2013, perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan yang menyediakan data yang dibutuhkan dalam variabel penelitian, dan perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu yang berarti bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress*. Untuk itu bisa

diperoleh jumlah sampel sebesar 148 perusahaan yang terdiri dari perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress firm*) dan perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan (*non financial distress firm*).

Pada hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini sama-sama menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik sebagai teknik analisis data. Memilih sektor perusahaan manufaktur sebagai sampel pada penelitian terdahulu dan penelitian saat ini. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah menggunakan ICR sebagai perhitungan *financial distress* dalam penelitian terdahulu sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan laba bersih sebelum pajak negatif (rugi bersih sebelum pajak).

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

Pada penelitian yang dilakukan I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari faktor eksternal yang merupakan tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen dan jumlah dewan direksi. Pengaruh faktor internal yang merupakan *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan, pada *financial distress*. Dalam menentukan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan menggunakan perusahaan *property and real estate*. Data diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan pada tahun

2011-2013 yang berjumlah 126 laporan tahunan. Dari jumlah tersebut diperoleh sebanyak 37 sampel yang terdiri dari 24 perusahaan dalam kondisi *financial distress* dan 13 perusahaan *non-financial distress*. Metode yang digunakan adalah metode observasi *non-participant* dalam hal pengumpulan data.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh pada *financial distress*, *leverage* tidak berpengaruh pada *financial distress* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *financial distress*. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah menggunakan teknik analisis data regresi logistik yang ada di program SPSS. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah menggunakan sampel perusahaan *property & real estate* dalam penelitian sebelumnya, tetapi dalam penelitian saat ini menggunakan perusahaan dalam sektor manufaktur dan menggunakan model Springate sebagai pengukuran *financial distress* pada penelitian terdahulu.

3. Okta Kusanti (2015)

Penelitian yang dilakukan Okta Kusanti (2015) bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris, jumlah komite audit) dan rasio keuangan (*likuiditas, leverage, operating capacity, profitabilitas*). Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013. Metode penelitian yang digunakan merupakan metode kuantitatif dengan teknik analisis logistik dan menggunakan alat uji statistik SPSS.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sedangkan *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*. Persamaan pada penelitian saat ini dan penelitian terdahulu adalah menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdeteksi *financial distress*. Perbedaan dalam penelitian terdahulu menggunakan ICR pada pengukuran *financial distress* sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan laba bersih sebelum pajak negatif (rugi bersih sebelum pajak).

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

Penelitian yang dilakukan Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2013. Metode yang digunakan untuk pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Pengumpulan data yang dilakukan dengan teknik dokumentasi sehingga dapat dikumpulkan melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Indonesia *Capital Market Directory* (ICMD) yang berisi ringkasan kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI.

Teknik analisis penelitian terdahulu menggunakan regresi logistik. Hasil dari penelitian terdahulu ini membuktikan bahwa likuiditas, *operating capacity* dan *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan pada *leverage* tidak mampu mempengaruhi kemungkinan *financial distress*. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah menggunakan *total asset*

turnover sebagai pengukuran *operating capacity*. Persamaan yang lainnya sama-sama menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah menggunakan EPS negatif untuk pengukuran *financial distress* pada penelitian terdahulu, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan laba bersih sebelum pajak negatif (rugi bersih sebelum pajak).

5. **Viggo Eliu (2014)**

Pada penelitian yang dilakukan Viggo Eliu (2014) bertujuan untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* dan *firm growth* terhadap *financial distress*. Pada pengujian dari *firm growth* ini terbagi menjadi tiga komponen yaitu *sales growth*, *asset growth* dan *operating profit growth*. Dalam menentukan sampel menggunakan data numerik sehingga dapat digolongkan sebagai penelitian yang bersifat kuantitatif. Populasi yang akan diteliti adalah emiten yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2009-2012. Pada penelitian ini menggunakan *Altman Z-Score* dalam perhitungan tingkat *financial distress* pada suatu perusahaan.

Teknik sampling pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dan menggunakan metode statistik *binary logistic regression*. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *leverage* dan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sama-sama menggunakan teori sinyal sebagai teori yang mendasari penelitian. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah menggunakan model Z-Score (Altman) pada penelitian terdahulu sebagai

perhitungan *financial distress* sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan laba bersih sebelum pajak negatif. Periode penelitian yang dilakukan pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2009-2012 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2013-2015.

6. Mohammad Reza Pourali, Mahmoud Samadi, Ensieh Karkani (2013)

Penelitian yang dilakukan Mohammad Reza Pourali, Mahmoud Samadi, Ensieh Karkani (2013) bertujuan untuk mempelajari hubungan antara intensitas modal dan *leverage* keuangan pada tingkat *financial distress*. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang ada di Bursa Efek Teheran selama tahun 2007-2011. Dengan pemilihan sampel tahun fiskal perusahaan yang berakhir pada bulan Maret, perusahaan yang telah masuk di Bursa Efek sebelum tahun 2006, informasi keuangan perusahaan tersedia selama masa penelitian 2007-2011, dan perusahaan yang tunduk pada pasal 141 UU Bisnis. Penelitian ini diukur dengan menggunakan Altman Z-Score. Analisis data pada penelitian terdahulu menggunakan statistik deskriptif dan inferensial dengan melakukan *software Eview6*.

Hasil dari penelitian terdahulu adalah adanya hubungan yang signifikan antara *leverage* dengan *financial distress*. Pada persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah menggunakan *leverage* sebagai variabel independen dan menggunakan analisis data deskriptif. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sampel penelitian yang menggunakan Bursa Efek Teheran dan model Z-Score (Altman) sebagai

pengukuran *financial distress* pada penelitian terdahulu, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan Bursa Efek Indonesia dan laba bersih sebelum pajak negatif (rugi bersih sebelum pajak) sebagai pengukuran *financial distress*.

7. Ng Kim-Soon, Ali Abusalah Elmabrok Mohammed, Fathi Khalifa M. Agob (2013)

Penelitian yang dilakukan Ng Kim-Soon, Ali Abusalah Elmabrok Mohammed, Fathi Khalifa M. Agob (2013) bertujuan dari penelitian ini adalah memeriksa apakah ada perbedaan yang signifikan antara likuiditas dan model Altman Z-Score dalam menentukan keuangan perusahaan, perbedaan yang signifikan antara perusahaan PN17 dan *non*-PN17, dalam menentukan semua perusahaan PN17 mengalami *financial distress*, dan untuk menentukan perusahaan yang tercantum dalam *non*-PN17 mengalami *financial distress*. Sampel pada penelitian ini menggunakan PN17 atau perusahaan yang mengalami *financial distress* yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia. Periode penelitian ini menggunakan tahun 2003-2009. Penelitian ini juga menggunakan Model Altman sebagai pengukurannya. Perusahaan PN17 ini merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia yang sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dan terdapat tiga puluh empat perusahaan yang berada di PN17.

Hasil penelitian terdahulu adalah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah menggunakan likuiditas sebagai variabel independen. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah pada penelitian terdahulu

menggunakan sampel PN17 dan *Non*-PN17 yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia.

Berikut hasil penelitian dari penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel matriks dibawah ini :

Tabel 2.1
Matriks Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Tahun	Variabel Dependen	Variabel Independen				
				UP	Lik	<i>Lev</i>	SG	OC
1.	Liliananda Putri Mayangsari	2015	<i>Financial Distress</i>			TS		
2.	I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati	2015		TS	S	TS		
3.	Okta Kusanti	2015			TS	TS		S
4.	Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati	2015			S	TS	S	S
5.	Viggo Elliu	2014				S	S	
6.	Mohammad Reza Pourali, Mahmoud Samadi, EnsiehKarkani	2013				S		
7.	Ng Kim-Soon, Ali Abusalah Elmabrok Mohammed, Fathi Khalifa M. Agob	2013			S			

Sumber : Data diolah

Keterangan :

UP : Ukuran Perusahaan

Lik : Likuiditas

Lev : *Leverage*

SG : *Sales Growth*

OC : *Operating Capacity*

S : Signifikan

TS : Tidak Signifikan

2.2 Landasan Teori

Pada sub-bab ini menjelaskan mengenai teori-teori yang mendukung dan mendasari *financial distress*.

2.2.1. Teori Sinyal

Menurut Hendrianto (2012:63) teori sinyal dalam topik *financial distress* menjelaskan bahwa jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal. Teori sinyal merupakan teori yang dapat menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi dalam perusahaan tersebut. Pada teori sinyal ini merupakan asumsi dari informasi yang diterima oleh pihak-pihak yang berkepentingan tidak sama. Teori sinyal juga dapat mengungkapkan laporan keuangan dari bagaimana perusahaan memberikan sinyanya-sinyal tersebut. Sebaliknya, jika perusahaan dalam kondisi *financial distress* dan mempunyai prospek yang buruk, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi konservatif.

Sinyal yang di dapat ini berupa informasi mengenai laporan keuangan perusahaan. Manajer perusahaan akan termotivasi untuk mempublikasikan laporan keuangan perusahaannya dengan cara mengumumkan ke publik melalui media yang dapat membantu jalannya proses pelaporan keuangan perusahaan. Prinsip dari teori ini yaitu untuk mencegah terjadinya perusahaan melakukan penulisan laporan keuangan dengan cara membesar-besarkan laba, dimana hal ini menyebabkan tidak *valid*-nya laporan keuangan yang di buat oleh perusahaan tersebut. Hal ini menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan informasi yang

penting. Sehingga sebuah informasi tidak diperbolehkan merubah atau mengganti isinya. Laporan keuangan merupakan sebuah informasi yang digunakan oleh investor untuk menjadikan sebuah acuan dalam melihat kelangsungan hidup perusahaan dengan menilai kondisi laporan laba/rugi. Informasi laporan keuangan pada hakikatnya merupakan sebuah gambaran tentang kinerja perusahaan untuk saat ini hingga untuk masa yang akan datang.

Menurut Viggo (2014) teori sinyal menunjukkan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Perusahaan yang mengalami *bad news* dapat menunjukkan bahwa hal tersebut merupakan sinyal yang buruk bagi investor untuk dapat menanamkan modalnya. Sebaliknya dengan perusahaan yang mengalami *good news* akan menjadikan sinyal yang baik bagi investor agar dapat menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Informasi perusahaan yang dikeluarkan oleh perusahaan salah satunya adalah laporan keuangan.

Laporan keuangan perusahaan ditekankan untuk memiliki informasi yang penting karena akan mempengaruhi investasi dari pihak lain di luar perusahaan. Perusahaan yang memiliki sinyal yang baik untuk investasi perusahaan akan memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Namun, pada perusahaan yang memiliki sinyal yang buruk untuk berinvestasi akan memperbesar kemungkinan terjadinya *financial distress* karena adanya sinyal yang buruk yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan.

Teori sinyal saling berhubungan dengan penelitian saat ini yaitu pada *financial distress*. Perusahaan akan memberikan informasi melalui laporan keuangan yang menunjukkan adanya laba negatif atau positif selama beberapa tahun yang diperoleh perusahaan. Sehingga perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor ataupun pada pengguna laporan keuangan yang lain. Perusahaan yang memperoleh *good news* atau memiliki laba yang positif selama beberapa tahun akan memperoleh investasi dari investor melalui informasi yang didapatkan dalam laporan keuangan perusahaan tersebut.

2.2.2. *Financial Distress*

Dalam penelitian saat ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*. Kesulitan keuangan (*financial distress*) yang terjadi pada perusahaan dapat memberikan dampak yang buruk dikarenakan dapat mengakibatkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Menurut Viggo (2014) penilaian tingkat kebangkrutan dari sebuah kinerja keuangan yang cukup sulit jika tidak dibantu oleh perhitungan yang mendukungnya. Menurut Liliananda (2015) kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang merupakan akibat dari beberapa kondisi yang terjadi dari dalam perusahaan. Kebangkrutan yang terjadi pada suatu perusahaan dapat merugikan berbagai pihak antara lain pemberi pinjaman (tidak terbayarnya bunga maupun pokok pinjamannya), investor (turunnya atau bahkan tidak lakunya investasi pada saham atau obligasi perusahaan yang bangkrut), dan karyawan (adanya pemutusan hubungan kerja), serta manajemen (Munawir, 2012:289).

Financial distress yang terjadi pada perusahaan dapat diawali dengan perusahaan yang mengalami kesulitan arus kas yang dapat dikarenakan kesalahan manajemen untuk mengelola pembayaran aktivitas perusahaan. Besarnya jumlah utang perusahaan untuk biaya-biaya yang akan muncul dari aktivitas operasional sehingga perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan utang yang terjadi pada masa depan. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan dapat menyebabkan beban operasional perusahaan lebih besar dari pendapatan, sehingga dapat menyebabkan terjadi arus kas negatif. Laporan keuangan yang memiliki arus kas negatif dapat menunjukkan sinyal yang buruk untuk investor maupun kreditur dalam memberikan investasi dan kredit pada perusahaan karena perusahaan dianggap kurang bisa mengelola keuangan yang ada di perusahaan. Perusahaan yang memiliki arus kas positif dapat memberikan sinyal yang baik bagi investor dan kreditur terhadap perusahaan, karena perusahaan dianggap baik dalam pengelolaan keuangan perusahaan.

Menurut Munawir (2012:291) terdapat empat pengelompokan kategori potensi kebangkrutan perusahaan yaitu:

1. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan (posisi keuangan jangka pendek maupun jangka panjang sehat sehingga tidak mengalami kebangkrutan).
2. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan manajemennya dapat mengatasi dengan baik sehingga tidak terjadi pailit (bangkrut).
3. Perusahaan yang tidak mengakui kesulitan keuangan tetapi mengatasi kesulitan yang bersifat *non* keuangan sehingga dinyatakan pailit.

4. Perusahaan yang mengalami kesulitan keyangan dan manajemen tidak mengatasinya sehingga akhirnya jatuh pailit.

Menurut Ni Luh dan Ni Ketut (2015) terdapat tiga proksi yang digunakan untuk mengukur *financial distress*:

1. *Earning Per Share* (EPS) negatif
2. *Interest Coverage Ratio*
3. Arus kas negatif

Selain faktor-faktor diatas, dalam melakukan pengukuran *financial distress* dapat diukur dengan menggunakan laba bersih negatif sebelum pajak (rugi bersih sebelum pajak) berdasarkan penelitian yang dilakukan Evany (2012). Untuk itu diperlukan faktor-faktor keuangan yang di dapatkan dari laporan keuangan untuk memprediksi *financial distress*. Dengan adanya model prediksi *financial distress* perusahaan diharapkan dapat mengambil keputusan yang tepat untuk menghindari terjadinya kebangkrutan. Perusahaan dapat menarik investor untuk menginvestasikan dana ke perusahaan.

2.2.3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu penggambaran perusahaan yang dapat menunjukkan suatu kondisi yang ada di perusahaan dimana adanya beberapa kriteria yang dapat menentukan ukuran suatu perusahaan tersebut. Pada ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset yang terdiri atas aset lancar dan aset tidak lancar, total penjualan dan total tenaga kerja. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar memungkinkan mengalami terjadinya

financial distress yang kecil karena perusahaan dianggap lebih stabil dalam kondisi keuangan perusahaannya.

Perusahaan yang memiliki total aset lebih kecil dapat memungkinkan terjadinya *financial distress*, hal tersebut dikarenakan kondisi keuangan yang kurang stabil pada perusahaan. Ukuran perusahaan yang didefinisikan dengan total aset yang tinggi dapat menjadi sinyal yang baik untuk menarik investor dan kreditur dalam melakukan investasi dan kredit untuk perusahaan, sedangkan total aset yang kecil menjadi sinyal yang kurang baik karena dianggapnya perusahaan belum mampu menghasilkan aset yang tinggi melalui aktivitas-aktivitas yang ada di perusahaan. Penelitian yang berkaitan dengan ukuran perusahaan adalah penelitian yang dilakukan I Gusti dan Ni Ketut (2015) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan (*size*) dapat dilakukan perhitungan dengan persamaan total aset, total penjualan dan total tenaga kerja.

a. Total Aset

Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan total aset, karena dapat menggambarkan ukuran suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai aset yang stabil. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar suatu ukuran perusahaan tersebut. Total aset yang semakin besar dapat memberikan dampak meningkatnya kemampuan dan melunasi kewajiban perusahaan di masa depan. Berikut perhitungan dari ukuran perusahaan yang menggunakan total aset :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)}$$

b. Total Penjualan

Total penjualan dapat digunakan untuk menghitung suatu ukuran perusahaan. Total penjualan perusahaan yang besar dapat mempengaruhi ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari nilai minimal hasil penjualan. Total penjualan perusahaan yang dihasilkan dibawah satu milyar rupiah dapat digolongkan dalam kelompok usaha kecil. Penghasilan penjualan di atas satu milyar rupiah dikelompokkan dalam industri menengah dan besar. Berikut perhitungan dari ukuran perusahaan yang menggunakan total penjualan :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Penjualan}$$

c. Total Tenaga Kerja

Total tenaga kerja dapat digunakan sebagai salah satu perhitungan suatu ukuran perusahaan. Total tenaga kerja dalam ukuran perusahaan dapat dihitung dari jumlah pegawai tetap dan pegawai honorer yang terdaftar dan bekerja di suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki tenaga kerja yang besar maka perusahaan tersebut memiliki pengaruh untuk masyarakat. Berikut perhitungan dari ukuran perusahaan yang menggunakan total tenaga kerja :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Tenaga Kerja}$$

2.2.4. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Perusahaan yang tidak bisa membayar kewajiban jangka pendek dapat disebabkan perusahaan tersebut tidak memiliki dana sama sekali atau perusahaan memiliki dana tetapi dana tunai yang dimiliki tersebut

tidak cukup saat jatuh tempo sehingga perusahaan harus mencairkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan penelitian I Gusti dan Ni Ketut (2015) likuiditas yang dimiliki suatu perusahaan semakin besar akan membuat pengelolaan perusahaan menjadi baik dan perusahaan dalam keadaan sehat, sehingga dapat terhindar dari *financial distress*.

Perusahaan yang memiliki aset yang mencukupi untuk membayar kewajiban perusahaan maka akan dapat terhindari dari terjadinya *financial distress*. Perusahaan yang mampu membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu dalam pengelolaan keuangan perusahaan dan dapat memberikan sinyal yang baik bagi investor dan kreditur untuk memperoleh investasi dan kredit dari pihak lain, sedangkan perusahaan yang tidak mampu membayar kewajibannya dapat menunjukkan sinyal yang buruk untuk investor dan kreditur. Penelitian yang berkaitan dengan likuiditas adalah penelitian yang dilakukan I Gusti dan Ni Ketut (2015) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* dan menggunakan *current ratio* sebagai perhitungannya.

Dalam likuiditas ini terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan yaitu :

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur pembayaran kewajiban jangka pendek perusahaan dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Dengan memperoleh hasil pengukuran rasio lancar yang rendah maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut kekurangan modal untuk membayar hutang, namun jika hasil rasio tinggi tidak selalu kondisi perusahaan tersebut baik

tergantung pada kas yang digunakan oleh perusahaan sebaik-baiknya. Menurut Dwi Prastowo (2011;84) aktiva lancar menggambarkan alat bayar dan diasumsikan semua aktiva lancar benar-benar bisa digunakan untuk membayar. Utang lancar menggambarkan yang harus dibayar dan diasumsikan semua utang lancar benar-benar harus dibayar. Berikut perhitungan dari *current ratio* atau rasio lancar menurut Dwi Prastowo (2011;84):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

b. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur pembayaran kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset yang lebih likuid (aset yang dapat diubah menjadi kas untuk keperluan pengeluaran dan tanpa kerugian). Menurut Mamduh (2012;75) terdapat tiga komponen yaitu aset lancar, piutang dan persediaan. Persediaan biasanya dianggap sebagai aset yang paling tidak likuid, karena semakin panjangnya tahap yang dilalui sampai menjadi kas, berarti waktu yang diperlukan untuk menjadi kas semakin lama, dan tidak pastinya nilai persediaan. Berikut perhitungan dari *quick ratio*:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c. *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur pembayaran kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan kas yang tersedia dan disimpan di Bank.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas+Bank}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.2.5. Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang yang dimiliki dalam jangka pendek dan jangka panjang. Menurut Brigham dan Houston (2011) *financial leverage* adalah hutang yang digunakan dalam struktur modal perusahaan sampai pada tingkat sampai sejauh mana. Menurut Dwi Prastowo (2011;88) rasio *leverage* dapat menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Rasio *leverage* ini dapat mengukur perbandingan dana yang dipinjam dari kreditur. Perusahaan yang membiayai ekuitas atau modalnya menggunakan hutang dengan nilai yang tinggi maka akan dapat mengakibatkan terjadinya *financial distress*. *Leverage* memiliki dasar kegunaan untuk menilai seberapa besar nilai hutang yang diperoleh perusahaan untuk membiayai investasi. Perusahaan yang menunjukkan *leverage* yang baik dan menjadi sinyal untuk menarik minat investor dan kreditur untuk melakukan investasi dan kredit di perusahaan, sedangkan perusahaan yang menunjukkan *leverage* yang tidak baik dapat menjadi sinyal yang buruk karena perusahaan tersebut dianggap tidak mampu dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Penelitian yang berkaitan

dengan *leverage* adalah penelitian yang dilakukan Viggo (2014) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Dan menggunakan rasio *total debt to total asset* sebagai perhitungannya.

Dalam rasio *leverage* ini dapat diukur dengan beberapa rasio keuangan, yaitu :

a. *Total Debt to Equity Ratio* (Rasio Hutang terhadap Ekuitas)

Merupakan suatu perbandingan antara hutang, ekuitas dan kemampuan modal sendiri dalam perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Umumnya kreditur memilih rasio hutang yang rendah. Rasio ini dapat dilakukan untuk mengetahui modal yang akan dijadikan untuk jaminan hutang. Menurut Sofyan (2013:303) berikut perhitungan dari *total debt to equity ratio*:

$$\text{Total Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

b. *Total Debt to Total Asset Ratio* (Rasio Hutang terhadap Total Aset)

Merupakan rasio perbandingan antara hutang lancar dan hutang jangka panjang dari seluruh jumlah aset. Pada rasio ini menunjukkan bagian dari aset yang dibiayai oleh hutang. Menurut Sofyan (2013:303) berikut perhitungan dari *total debt to equity ratio*:

$$\text{Total Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.6. *Sales Growth*

Sales growth dalam perusahaan dapat menggambarkan keberhasilan penjualan. Tingkat penjualan dapat dihitung dengan cara mengukur pertumbuhan penjualan perusahaan dengan mengukur perbedaan nilai penjualan pada satu

periode. Perusahaan yang memiliki *sales growth* yang kecil memungkinkan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Penelitian yang berkaitan dengan *sales growth* adalah penelitian yang dilakukan Viggo (2014) yang menunjukkan hasil bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Menurut Kasmir (2012:114) pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

Sales growth yang tinggi maka dianggap perusahaan sudah mampu menjalankan strategi pemasaran dan penjualan produk perusahaan tersebut. Tingkat *sales growth* yang tinggi dapat menandakan bahwa perusahaan memperoleh laba yang tinggi dari penjualan yang meningkat setiap periode. Perusahaan yang memiliki *sales growth* bernilai positif dapat menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk mempertahankan posisi ekonomi dan kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut Sofyan (2013;309) rasio *sales growth* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan Tahun Ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}}$$

2.2.7. *Operating Capacity*

Operating capacity dapat diprosikan dengan rasio dari perputaran total aset (*total assets turnover ratio*). Rasio perputaran total aset yang tinggi dapat menunjukkan semakin efektifnya suatu perusahaan dalam mengelola aktivitya sehingga dapat menghasilkan penjualan yang lebih besar. *Operating capacity*

dapat mengukur tingkat efisiensi dalam pengelolaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *operating capacity* yang tinggi dikarenakan tingkat penjualan yang besar dibandingkan dengan tingkat aset perusahaan.

Penggunaan aset perusahaan yang tidak efektif sehingga dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan dapat mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian yang berkaitan dengan *operating capacity* adalah penelitian yang dilakukan Okta (2015) yang menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*. Menurut Okta (2015) rasio perputaran total aset yang rendah membuat manajemen untuk mengevaluasi strategi, pemasaran dan pengeluaran modalnya sehingga berdampak pada tidak mampunya menghasilkan volume penjualan pada perusahaan yang dapat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang tidak baik sehingga mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai *operating capacity* yang diprosikan menggunakan *total asset turn over* positif atau tinggi dapat memberikan sinyal bagi investor dan kreditur untuk melakukan investasi dan kredit di perusahaan karena perusahaan dinilai mampu untuk mengatur kinerja keuangan perusahaan.

Operating capacity menurut Kasmir (2012:184) dapat diprosikan sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.8. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Penilaian ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan tiga macam, yaitu total aset, total penjualan dan total pendapatan. Penelitian saat ini menggunakan total aset sebagai penilaian ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memberikan gambaran mengenai total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang menunjukkan total aset yang besar dapat menunjukkan sinyal untuk para investor maupun kreditur yang akan melakukan investasi maupun memberikan kredit. Perusahaan yang memiliki total aset yang kecil dapat memungkinkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh I Gusti dan Ni Ketut (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.9. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Perusahaan melakukan likuiditas untuk dapat menjalankan aktivitas bisnis perusahaan sehari-hari. Likuiditas juga dapat dilakukan untuk menutupi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aset lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi maka akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Likuiditas yang tinggi dapat menunjukkan sinyal yang baik dan positif bagi investor dan kreditur karena perusahaan dianggap telah mampu untuk menutupi kewajiban lancarnya dan dianggap baik untuk pengelolaannya. Hal ini dapat di dukung dengan penelitian yang dilakukan I Gusti dan Ni Ketut (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.10. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Leverage dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang yang didapatkan dari kreditur. Besarnya jumlah pinjaman perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat suku bunga yang diminta oleh kreditur. Hal tersebut yang menunjukkan sinyal untuk kreditur, karena besarnya hutang perusahaan dapat memungkinkan perusahaan tidak mampu melunasi hutang-hutang perusahaan saat jatuh tempo. Selain dapat menjadi sinyal untuk kreditur, perusahaan yang memungkinkan tidak mampu melunasi hutang-hutangnya juga dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* jika tidak dilakukan penanganan secara cepat. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Liliananda (2015) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Viggo (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.11. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

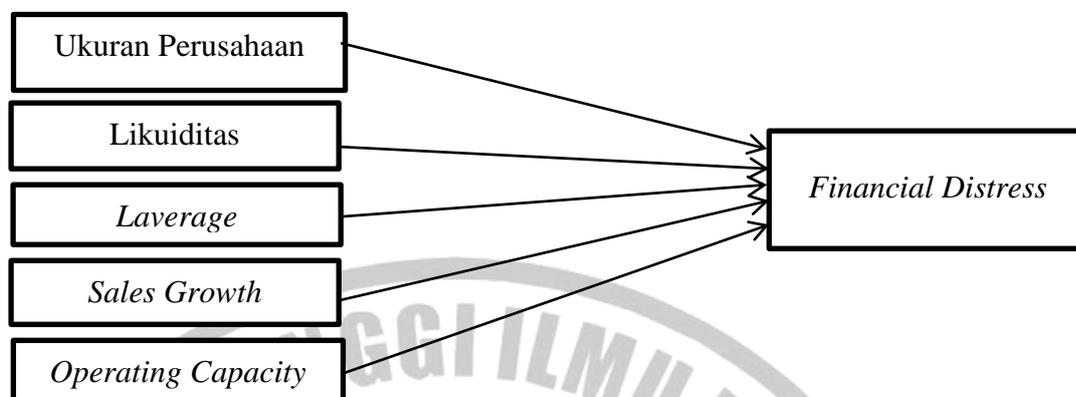
Sales growth dapat menjadi ukuran dari keberhasilan investasi yang terjadi pada periode lalu, sehingga dapat dijadikan prediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. *Sales growth* dapat mempengaruhi keuntungan yang dimiliki perusahaan di masa yang akan datang. *Sales growth* yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dari hasil penjualan yang terjadi selama periode tertentu pada perusahaan tersebut. Hal tersebut menjadi sinyal bagi investor maupun kreditur karena *sales growth* perusahaan yang tinggi maka akan mempengaruhi aset dan laba perusahaan, sehingga investor dan

kreditur tertarik untuk memberikan investasi dan kredit kepada perusahaan. *Sales growth* menunjukkan angka yang rendah dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* karena penjualan yang turun dari periode lalu sehingga dapat mempengaruhi aset, laba, dan hutang perusahaan. Hal tersebut dibuktikan dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Viggo (2014) yang memberikan hasil bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Viggo (2014) didukung dengan penelitian yang dilakukan Ni Luh dan Ni Ketut (2015) yang memberikan hasil bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.12. Pengaruh *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress*

Operating capacity dapat mengukur efisiensi dari perputaran total aset yang dapat diukur dari volume penjualan sehingga dapat menunjukkan kemampuan aset yang dapat menciptakan penjualan. Tingkat *operating capacity* yang diprosikan dengan *total asset turn over* menunjukkan semakin tinggi hasil dari rasio ini maka akan terhindar dari kondisi *financial distress* perusahaan. Hal tersebut dapat membuat sinyal bagi investor maupun kreditur untuk melakukan investasi dan kreditnya di perusahaan karena perusahaan telah dinilai baik untuk mengatur keuangan perusahaan. Didukungnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Okta (2015) dan Ni Luh dan Ni Ketut (2015) yang menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

2.3 Kerangka Pemikiran



Sumber: data diolah

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penjelasan mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* diatas dan dari hasil penelitian sebelumnya, maka dapat dikemukakan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₂ : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₃ : *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₄ : *Sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₅ : *Operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*.