BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu bertujuan sebagai bahan untuk membandingkan dan sebagai pedoman penelitian. Ada beberapa penelitian terdahulu yang digunakan dalam menyusun penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Listyorini (2015)

Tujuan penelitian adalah menganalisis dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh *current ratio, debt to equity ratio,* dan *return on equity* untuk memprediksi kondisi *financial distress.* Penelitian tersebut menggunakan data sekunder kemudian menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga memperoleh sampel sebanyak 192 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian tersebut adalah sebagai berikut :

a) *Current ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress.*

b) *Debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress.*

c) *Return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress.*

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah :

a) Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini menggunakan variabel dependen *financial distress.*

b) Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini menggunakan *current ratio* dan *debt to equity ratio* sebagai variabel independen

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah pada penelitian terdahulu :

a) Menggunakan *return on equity ratio* sebagai variabel independen.

b) Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sedangkan pada penelitian saat ini :

a) Menggunakan *profit margin* sebagai variabel independen.

b) Studi empiris pada perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. I Gusti dan Ni Ketut (2015)

Tujuan penelitian adalah mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen dan jumlah dewan direksi, *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas dan *leverage* dan ukuran perusahaan, pada kondisi *financial distress.* Penelitian tersebut menggunakan data sekunder kemudian memiliki tiga puluh tujuh sampel yang diambil dalam kurun waktu tiga tahun, dengan menggunakan metode *non probability sampling.* Metode yang digunakan adalah observasi *non participant* dalam hal pengumpulan data. Hasil penelitian tersebut adalah sebagai berikut :

a) Kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh pada kondisi *financial distress.*

b) Kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage,* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kondisi *financial distress.*

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah :

a) Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini menggunakan variabel dependen *financial distress.*

b) Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini menggunakan rasio *leverage* dan likuiditas sebagai variabel independen.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah pada penelitian terdahulu :

a) Menggunakan variabel ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, jumlah dewan direksi, proporsi komisaris.

Sedangkan pada penelitian saat ini :

a) Menggunakan variabel dependen rasio keuangan yaitu profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan, likuiditas, aktivitas, arus kas.

3. Rahmy (2015)

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui adanya pengaruh profitabilitas, *financial distress, sales growth,* dan aktivitas terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan data sekunder kemudian menggunakan sampel enam puluh enam

perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012. Hasil penelitian tersebut adalah sebagai berikut :

a) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress.*
b) *Financial leverage, sales growth,* dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress.*

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah :

a) Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini menggunakan variabel dependen *financial distress.*
b) Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini menggunakan rasio aktivitas berupa *total asset turnover, sales growth, debt to equity ratio* sebagai variabel independen.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah pada penelitian terdahulu :

a) Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2012.

Sedangkan penelitian saat ini :

a) Studi empiris pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2014

4. Vinggo (2014)

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* dan *firm growth* terhadap kondisi *financial distress.* Penelitian tersebut menggunakan data sekunder kemudian menggunakan delapan puluh perusahaan

yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari berbagai sektor, kecuali sektor keuangan pada periode penelitian 2009-2012. Hasil penelitian tersebut adalah sebagai berikut :

a) *Financial leverage* dan rasio pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress.*
b) Kemudian secara parsial, *financial distress* dan rasio pertumbuhan perusahaan (kecuali *operating profit growth*) berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah :

a) Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini menggunakan variabel dependen *financial distress.*
b) Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini menggunakan rasio *leverage* dan rasio pertumbuhan sebagai variabel independen

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah pada penelitian terdahulu :

a) Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2012.

Sedangkan penelitian saat ini :

a) Studi empiris pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2014

5. Nurcahyono (2014)

Tujuan penelitian adalah untuk memprediksi dan menganalisis pengaruh likuiditas (*current ratio* dan *working capital to total asset*), profitabilitas (*return on asset, return on equity dan profit margin on sales*) dan *leverage* (*reterned earning to total asset*) terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Penelitian tersebut menggunakan data sekunder kemudian pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel yang dipilih dengan syarat kriteria tertentu sehingga menghasilkan jumlah sampel sebanyak 115 perusahaan manufaktur. Hasil penelitian tersebut adalah sebagai berikut :

a) Uji simultan menunjukkan semua variabel secara simultan tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan.
b) Hasil uji parsial menunjukkan *return on asset* dan *reterned earning to total asset* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan dan variabel *return on equity, working capital, profit margin on sales* dan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah :

a) Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini menggunakan variabel dependen *financial distress.*
b) Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini menggunakan rasio keuangan sebagai variabel independen, berupa *current ratio.*

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah pada penelitian terdahulu :

a) Studi empiris pada perusahaan yang tercatat di ICMD pada tahun 2009-2011.

b) Menggunakan rasio *return on asset, return on equity, working capital, reterened earning to total asset.*

Sedangkan penelitian saat ini :

a) Studi empiris pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014.

b) Menggunakan rasio *profit margin* untuk jenis rasio keuangan profitabilitas.

6. Fanni dan Maria (2014)

Tujuan penelitian adalah dimana untuk menguji dan menganalisis efek laba dan arus kas untuk memprediksi kondisi kesulitan keuangan bagi perusahaan-perusahaan di sektor tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan data sekunder kemudian mengambil dua jenis sampel yaitu *analysis sample* yang digunakan untuk menentukan prediksi suatu model, dan *holdout sample*, digunakan untuk membandingkan prediksi dan kenyataan dari model. Sampel perusahaan terdiri dari 16 perusahaan yang kemudian hanya diambil 9 perusahaan saja. Kemudian untuk pengambilan sampelnya memiliki beberapa kriteria yaitu yang pertama adalah sampel perusahaan yang termasuk dalam sektor barang industri tekstil dan garmen menurut klasifikasi *Indonesian Capital Market Directory* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta mulai tahun 2009-2012, yang kedua sampel telah mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit pada tahun 2009-2012, yang ketiga sampel adalah perusahaan-perusahaan yang memenuhi

kriteria sebagai wakil dari kelompok perusahaan yang melaporkan laba positif, kelompok yang melaporkan laba negatif, kelompok yang melaporkan arus kas positif dan kelompok yang melaporkan arus kas negatif. Hasil penelitian tersebut adalah sebagai berikut :

a) Model laba cukup kuat digunakan sebagai model prediksi *financial distress* suatu perusahaan, hal ini dibuktikan dari hasil *table* delapan yaitu tingkat keberhasilan model dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan yang melaporkan laba negatif atau laba positif, adalah 62,5 persen untuk *original grouped case*. Pengujian lebih lanjut untuk mengetahui kemampuan prediksi model laba menunjukkan bahwa untuk *holdout sample,* tingkat keberhasilan model laba dalam mengklasifikasikan secara benar adalah 56,25 persen ini menunjukkan bahwa model laba merupakan model prediksi yang cukup kuat.

b) Pada model arus kas, model ini tidak dapat digunakan sebagai model prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan, karena secara statistik model arus kas tidak signifikan (tingkat signifikansi 0.128, dari *table* 10) karena itu tidak dilakukan pengujian lebih lanjut terhadap *holdout sample*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah :

a) Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini menggunakan variabel dependen *financial distress.*

b) Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini menggunakan rasio keuangan sebagai variabel independen, yaitu menggunakan *current ratio, total asset turnover.*

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah pada penelitian terdahulu :

a) Menggunakan rasio kegiatan keuangan dan non keuangan.
b) Studi empiris pada perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2012.

Sedangkan penelitian saat ini :

a) Menggunakan rasio keuangan berupa profitabilitas, likuiditas, *leverage*, aktivitas, arus kas, dan pertumbuhan.
b) Studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2014.

7. Hazem dan Alaa (2012)

Tujuan penelitian adalah untuk mempelajari peran seperangkat rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan publik di Bursa Efek Amman. Penelitian ini menggunakan regresi logistik dan analisis diskriminan perbandingan telah dibuat antara dua model untuk menentukan mana yang lebih tepat untuk digunakan serta dilihat dari rasio keuangan yang signifikan secara statistik dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan Yordania. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kedua regresi logistik dan analisis diskriminan dapat memprediksi kondisi *financial distress*, dan *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA) adalah dua rasio keuangan yang paling penting, yang membantu dalam

memprediksi kesulitan keuangan perusahaan publik yang terdaftar di saham Amman *Exchange*. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah :

a) Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini menggunakan variabel dependen *financial distress.*
b) Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini menggunakan variabel rasio profitabilitas sebagai variabel independen.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah pada penelitian terdahulu :

a) Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amman.
b) Rasio profitabilitas yang digunakan berupa *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

Sedangkan penelitian saat ini :

a) Studi empiris pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
b) Rasio profitabilitas yang digunakan adalah *profit margin.*

8. Evanny (2012)

Tujuan penelitian adalah untuk mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (*return on total asset* dan *profit margin on sales*) dan *leverage* (*current liabilities total asset*) terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010. Penelitian tersebut menggunakan data sekunder kemudian untuk sampel penelitian yang digunakan sebanyak 158 perusahaan yang telah terdaftar di BEI (*ICMD,* 2010). Kemudian untuk kriteria sampel dalam penelitian tersebut adalah

yang pertama laporan keuangan lengkap dan data lengkap dalam *Indeks Capital Market Dictionary* (*ICMD*) dan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2007-2010, yang kedua lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran deviden selama periode 2007-2010 (Luciana & Emmanuel, 2003), yang ketiga mengalami *financial distress* dikategorikan selama tiga tahun berturut-turut mengalami rugi sebelum pajak dan sebaliknya (Wahyu & Doddy, 2009), sehingga dari kriteria ini diperoleh dua belas sampel perusahaan yang mengalami *financial distress* dan empat sampel perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hasil penelitian tersebut adalah sebagai berikut :

a) Tidak terdapat pengaruh likuiditas (*current ratio*) terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Karena hasil hipotesis menunjukkan variabel tidak berpengaruh signifikan meskipun tanda persamaan regresi negatif.

b) Profitabilitas (*return on total asset*) mempengaruhi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Karena hasil hipotesis menunjukkan variabel berpengaruh signifikan dengan tanda persamaan regresi negatif.

c) Tidak terdapat pengaruh *profit margin on sales* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Karena hasil hipotesis menunjukkan variabel tidak berpengaruh signifikan meskipun tanda persamaan regresi negatif.

d) Terdapat pengaruh *leverage* (*current liabilities total asset*) terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Karena hasil hipotesis menunjukkan variabel berpengaruh signifikan dengan tanda persamaan regresi negatif.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah :

a) Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini menggunakan variabel dependen *financial distress.*

b) Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini menggunakan rasio keuangan sebagai variabel independen, yaitu menggunakan rasio *leverage*, likuiditas, profitabilitas, *profit margin*.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah pada penelitian terdahulu :

a) Studi empiris pada perusahaan manufaktur pada tahun 2007-2010.

b) Rasio profitabilitas menggunakan jenis *return on total asset.*

Sedangkan penelitian saat ini :

a) Studi empiris pada perusahaan pertambangan pada tahun 2010-2014.

b) Rasio profitabilitas menggunakan jenis *profit margin.*

Untuk lebih lengkap hasil penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel matriks dibawah ini :

Tabel 2.1
Matriks Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Tahun	Variabel Dependen	Variabel Independen					
				CR	*DER*	*PM*	*sales growth*	*CFS*	*TATO*
1.	Listyorini	2015	*Financial Distress*	TS	S				
2.	I Gusti & Ni Ketut	2015		S					
3.	Rahmy	2015			TS		TS		TS
4.	Vinggo	2014					S		
5.	Nurcahyono	2014		TS					
6.	Fanni & Maria	2014						TS	
7.	Hazem & Alaa	2012		S					
8.	Evanny	2012		TS		TS			

Sumber : Data diolah

2.2 Landasan Teori

Pada bagian ini akan diuraikan mengenai teori-teori yang mendukung dan mendasari penelitian ini.

2.2.1. *Signaling Theory*

Menurut Wolk *et al* (2001;6), teori sinyal menjelaskan bagaimana sebuah perusahaan dapat memberikan suatu sinyal kepada pengguna laporan keuangan, dan sinyal tersebut dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh pihak manajemen. Teori sinyal adalah teori yang mengatakan bahwa investor menganggap perubahan deviden sebagai sinyal dari perkiraan pendapatan manajemen, Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, (2009:444). Menurut

Hendrianto (2012;63), menjelaskan mengenai teori *signaling* yang diterapkan dalam *financial distress* dimana jika kondisi suatu perusahaan dalam kondisi keuangan dan prospek perusahaan tersebut baik. Teori *signaling* juga dinyatakan bahwa teori tersebut membahas mengenai alasan perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan seperti investor. Kenapa harus diberikan kepada investor karena investor yang akan mengambil keputusan dan pengambilan keputusan tersebut tergantung dari kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan. Menurut Scott (2012) Kebijakan deviden dapat juga menjadi sinyal. Tingginya rasio *pay out* memungkinkan memberikan sinyal perusahaan dengan mempunyai masa depan yang baik. Bagaimanapun, tingginya rasio *pay out* dapat berarti bahwa perusahaan melihat sedikit prospek kemampuan dalam menghasilkan laba keuangan internal dari laba ditahan.

Signaling Theory, menggambarkan bahwa kondisi keuangan yang baik akan memberikan sinyal kepada para investor untuk menetapkan pengambilan keputusan yang tepat baik saat ini dan masa depan agar resiko terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan dapat dihindari. Akan tetapi, apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka para manajer akan memberi sinyal agar perusahaan tidak sampai mengalami kebangkrutan.

Hubungan *signaling theory* dengan variabel dalam penelitian ini yaitu, nilai *current ratio* yang tinggi menunjukkan sinyal positif bagi kreditur, karena dapat berfungsi untuk membantu dalam melakukan pelunasan kewajiban jangka pendek. Nilai *total asset turnover* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan efektif dalam mengelola aktiva perusahaan, dan hal tersebut merupakan sinyal positif bagi

perusahaan karena dapat membantu perusahaan dalam melakukan penghematan dana sehingga perusahaan memiliki persediaan dana yang cukup untuk dapat menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Sebaliknya berbeda dengan nilai *debt to equity ratio* jika nilainya tinggi maka itu akan menunjukkan sinyal yang negatif bagi kreditur, karena semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa semakin banyak pendanaan yang dilakukan melalui hutang. Kemudian, nilai rasio *profit margin* yang tinggi, menunjukkan sinyal positif bahwa perusahaan mampu dalam menghasilkan laba sehingga dapat menarik investor. Suatu perusahaan jika memiliki pertumbuhan yang tinggi pasti akan memberikan sinyal positif bagi semua pihak, karena perusahaan tersebut memiliki harapan kelangsungan hidup yang baik. Nilai arus kas yang tinggi dalam suatu perusahaan juga dapat memberikan sinyal positif bahwa perusahaan tersebut kondisi keuangannya baik dan sanggup mengelola kas serta memenuhi kewajiban dan kebutuhan perusahaan.

Perubahan kondisi maupun kinerja keuangan dalam suatu perusahaan dapat menjadi sinyal bagi para pengguna laporan keuangan, yang dapat digunakan untuk membantu dalam proses pengambilan keputusan.

2.2.2. *Financial Distress*

Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress.* Platt *and* Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau sedang dalam keadaan krisis. Dengan kata lain *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya. Menurut Mamduh (2007;278) dalam Mesisti (2015) *financial distress*

dapat digambarkan dari dua titik ekstrim yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek (yang paling ringan) sampai *insolvable* (yang paling parah/berat). Kesulitan keuangan dalam jangka waktu pendek itu biasanya bersifat sementara dan masih ringan namun jika kesulitan ini tidak segera diatasi maka dapat menjadi suatu kesulitan yang parah/berat (*insolvable*). Platt dalam Luciana (2006) mengemukakan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi, sedangkan Luciana (2006) mengumpamakan kondisi *financial distress* sebagai suatu kondisi dari perusahaan yang mengalami laba bersih negatif selama beberapa tahun. Namun dalam penelitian sebelumnya Luciana (2004) mendefinisikan kondisi *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana perusahaan mengalami *delisted* akibat laba bersih dan nilai buku ekuitas negatif berturut-turut serta perusahaan tersebut mengalami *merger* karena ketika perusahaan melakukan *merger* itu menandakan bahwa perusahaan tersebut sedang berusaha menyelesaikan kondisi keuangan yang terjadi, kemudian ketika perusahaan mengalami laba negatif atau kerugian yang berturut-turut itu menandakan bahwa kinerja perusahaan kurang baik dan apabila tetap dibiarkan tanpa mencari solusi perbaikan maka perusahaan tersebut dapat mengalami kebangkrutan. Menurut Brigham dan Daves (2003) dalam Luciana (2008;1) dan Mesisti (2015) kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan bermula ketika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi pembayaran, atau suatu kondisi dimana perusahaan tersebut sudah merasakan tidak akan bisa melakukan kewajiban pembayaran. Menurut Lenox (1999), Kaiser (2001), Claessens (2002), Ogawa (2003) dan Dewaelheyns dalam Rowland (2008) dan Orchid (2009) memberikan pendapat bahwa prediktor utama

financial distress memiliki beberapa struktur yang akan berpengaruh dalam suatu perusahaan yaitu :

a) Hutang, kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya kasus tidak bisa membayar suatu kewajiban yang harus dibayar, karena jumlah hutang yang semakin besar maka otomatis tingkat *financial distress* juga akan semakin tinggi.

b) Kerugian, semakin merugi suatu perusahaan semakin tinggi probabilitas untuk mengalami *financial distress*.

c) Usia perusahaan, umur perusahaan memiliki pengaruh dengan probabilitas. Selama periode permulaan, pertumbuhan kesempatan akan gagal meningkat, periode pertengahan berhubungan dengan probabilitas gagal yang stabil, dan semakin bertambah usianya semakin menurun probabilitas menjadi gagal.

d) Ukuran perusahaan, faktor ini juga memiliki pengaruh terbalik dengan probabilitas dan lebih bergerak ke arah *non financial distress.*

e) Status legal, kemampuan yang terbatas memiliki pengaruh positif terhadap probabilitas keluar dari status *financial distress*.

f) *Corporate Shareholder,* keberadaan pemegang saham memiliki pengaruh negatif terhadap probabilitas yang bergerak ke arah *financial distress*.

g) Jumlah kreditur, perusahaan dengan banyak kreditur hampir sama gerakan yang cepat ke arah *financial distress* dibanding perusahaan dengan kreditur tunggal.

h) Diversifikasi, perusahaan yang terdiversifikasi memiliki probabilitas yang tinggi terhadap *financial distress* dibanding perusahaan yang tidak terdiversifikasi.

i) Sektor industri dapat menentukan akses perusahaan terhadap keuangan.

j) Pengaruh siklus bisnis, kinerja industri yang secara keseluruhan buruk, meningkatkan probabilitas perusahaan terhadap kondisi *financial distress.*

Sedangkan menurut Foster (1986) dalam Wahyu (2009;108) dan Orchid (2009) ada beberapa sumber informasi mengenai kemungkinan dari *financial distress*, yaitu :

a) Analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan datang.

b) Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen.

c) Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini dapat berfokus pada satu variabel keuangan tunggal atau suatu kombinasi dari variabel keuangan.

d) Variabel eksternal seperti *return* sekuritas dan penilaian obligasi.

Dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan suatu perusahaan dapat menghindari terjadinya kebangkrutan serta sekaligus menghindari adanya biaya langsung maupun tidak langsung dari kondisi kebangkrutan.

2.2.3. Laporan Keuangan

Indikasi terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* dapat diketahui dari kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan dapat diperoleh dari informasi akuntansi yang berasal dari laporan keuangan. Laporan keuangan

merupakan laporan mengenai posisi kemampuan dan kinerja keuangan perusahaan serta informasi lainnya yang diperlukan oleh pemakai informasi akuntansi. Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang sangat penting dalam proses penilaian suatu perusahaan, sehingga dengan rasio keuangan yang terdapat dalam suatu laporan keuangan dapat mengungkapkan kondisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, laporan catatan atas laporan keuangan. Menurut Kieso (2008;2) dalam Orchid (2009) mengemukakan bahwa laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak di luar perusahaan. Berdasarkan SAK No. 1 laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Menurut Indra (2010;297) dalam Orchid (2009), tujuan umum laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan arus kas suatu entitas yang berguna bagi sejumlah pemakai untuk membuat dan mengevaluasi keputusan mengenai alokasi sumber daya yang dipakai suatu entitas dalam aktivitasnya guna mencapai tujuan. Menurut Endang (2012;4) dalam Orchid (2009) salah satu sumber informasi mengenai kondisi *financial distress* dapat dilihat menggunakan rasio keuangan melalui laporan keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan teknik analisa untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan perusahaan dengan menggabung-gabungkan angka-angka didalam atau antara laba-rugi dan neraca. Analisis terhadap rasio keuangan perusahaan dapat memberikan informasi mengenai kondisi keuangan secara sistematis dan memberikan proses penilaian yang bertujuan untuk mengevaluasi posisi keuangan dan hasil-hasil operasi perusahaan pada masa lalu dan saat sekarang. Salah satu

tujuan analisis keuangan itu adalah untuk memperkirakan kelangsungan hidup perusahaan atau tingkat kebangkrutan perusahaan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menganalisis kondisi *financial distress* yaitu:

a) Rasio Likuiditas

Merupakan rasio yang menggambarkan mengenai kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian adalah :

Current Ratio

Merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara asset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini dapat mengukur bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek (hutang) yang akan jatuh tempo.

$$\textit{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

b) Rasio Aktivitas

Merupakan gambaran aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Menurut Kasmir (2008;172) dalam Mesisti (2015) menyatakan bahwa aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinnya. Rasio ini dapat mengukur tingkat efisiensi (efektivitas)

dalam pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio yang digunakan dalam penelitian adalah :

Total Asset Turnover

Merupakan rasio yang dapat mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh oleh perusahaan.

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

c) Rasio Profitabilitas

Merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sumber kegiatan perusahaan. Menurut Mamduh (2007;83) dalam Orchid (2009) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

Profit Margin

Merupakan rasio yang mengukur dengan cara membandingkan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini dapat menunjukkan seberapa besar prosentase pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan dari setiap penjualan.

$$\textit{Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

d) Rasio *Leverage*

Merupakan rasio yang mengukur sejauh mana ekuitas perusahaan dibiayai dengan hutang. Menurut Brealey dan Marcus (2008) dalam Mesisti (2015) menyatakan bahwa rasio *leverage* mengukur seberapa besar *leverage* keuangan yang ditanggung oleh perusahaan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

Debt to Equity Ratio

Merupakan perbandingan antara total kewajiban dengan total ekuitas. Rasio ini menghitung seberapa besar modal perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau pinjaman dari kreditur.

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

e) Rasio Pertumbuhan

Menurut Ni Made (2012;4) dalam Mesisti (2015) mengemukakan bahwa rasio pertumbuhan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonomi dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk perusahaan. Rasio pertumbuhan dapat juga diartikan sebagai gambaran dari kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah perekonomian dan sektor usahanya. Kemudian dapat dilihat dari pengertian-pengertian tersebut pastinya perusahaan yang memiliki aspek yang menguntungkan adalah perusahaan yang memiliki pertumbuhan

ekonomi bagus dan investor akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik pula. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

Sales Growth

Merupakan rasio yang menunjukkan prosentase penjualan tahun ini dibandingkan dengan penjualan pada tahun lalu. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik.

$$\textit{Sales Growth} = \frac{\text{Penj. Tahun ini-Penj. Tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}}$$

f) Rasio Arus Kas Operasi

Merupakan rasio dimana pengukurannya menggunakan arus kas. Arus kas itu sendiri merupakan suatu laporan penerimaan dan pengeluaran kas dalam periode waktu tertentu. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

Cash Flow to Sales

Merupakan suatu rasio yang mengukur mengenai seberapa besar penjualan yang akan menjadi arus kas operasi.

$$\textit{Cash Flow to Sales} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

2.2.4. Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh rasio likuiditas terhadap kondisi *financial distress*

Dalam suatu perusahaan itu pasti tidak terlepas dari adanya kewajiban jangka pendek (hutang). Kewajiban jangka pendek (hutang) memang dapat membantu perusahaan ketika dalam keadaan membutuhkan uang, namun kewajiban jangka pendek (hutang) dapat menjadi suatu faktor penyebab *financial distress* karena jika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendek (hutang) dalam waktu jatuh tempo yang telah disepakati maka dapat menumpuk banyak utang dan menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress* dan bisa saja perusahaan mengalami kebangkrutan jika tidak dapat memenuhi pembayaran kewajiban jangka pendek (hutang). *Current ratio,* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat menutupi kewajiban lancar perusahaan. Nilai *current ratio* yang rendah menunjukkan perusahaan kurang modal dalam membayar hutang, sedangkan nilai *current ratio* yang tinggi cenderung laba perusahaan stabil atau bisa juga meningkat dan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* sangat kecil. Hasil penelitian terdahulu dari I Gusti dan Ni Ketut (2015) menyatakan *Current Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Evanny (2012), Nurcahyono (2014), dan Listyorini (2015).

2. Pengaruh rasio aktivitas terhadap kondisi *financial distress*

Perusahaan dikatakan memiliki kualitas yang baik ketika dapat mengoperasikan kegiatan operasinya dengan baik. Seperti halnya penggunaan rasio aktivitas ini,

itu sangat berpengaruh terhadap *financial distress* karena perusahaan mengalami *financial distress* jika tidak dapat mengoperasikan kegiatan pembelian, penjualan, ataupun menggunakan asetnya dengan baik dan rasio aktivitas disini mengukur mengenai kemampuan perusahaan dalam mengoperasikan kegiatan pembelian, penjualan, atau bahkan penggunaan aset perusahaan. *Total asset turnover,* mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan total aktivanya. Nilai *total asset turnover* yang tinggi maka menunjukkan manajemen perusahaan yang baik karena dapat meningkatkan tingkat efisiensi dan efektifitas 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. Hasil penelitian terdahulu dari Rahmy (2015) menyatakan *total asset turnover* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

3. Pengaruh rasio profitabilitas terhadap kondisi *financial distress*

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 *financal distress* pasti akan berkurang pula. *Profit margin,* menunjukkan seberapa besar pendapatan bersih yang diperoleh oleh perusahaan dari setiap penjualan yang dilakukan. Nilai *profit margin* yang

tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* rendah. Hasil penelitian terdahulu mengenai rasio profitabilitas meyatakan bahwa rasio ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* (Evanny, 2012).

4. Pengaruh rasio *leverage* terhadap kondisi *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 karena itu penting untuk mengukur menggunakan rasio karena akan tahu seperti apa kemampuan perusahaan dalam mengatur pembayaran kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya. *Debt to equity ratio,* menunjukkan seberapa besar modal perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau pinjaman. Nilai *debt to equity ratio* yang tinggi menunjukkan perusahaan bahwa perusahaan beresiko mengalami kondisi *financial distress*. Penelitian sebelumnya menjelaskan bahwa rasio *leverage* ini berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* (Listyorini, 2015), berbeda dengan hasil penelitian dari Rahmy (2015) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

5. Pengaruh rasio pertumbuhan perusahaan terhadap kondisi *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 prosentase 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 usahannya dan dapat mengurangi resiko terjadinya kondisi *financial distress.* Hasil penelitian terdahulu dari Vinggo (2014) menyatakan bahwa rasio ukuran pertumbuhan berpengaruh dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmy (2015) yang menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Namun berbeda hasilnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Vinggo (2014).

6. Pengaruh rasio arus kas operasi terhadap kondisi *financial distress*

Penting pula untuk mengetahui pengaruh rasio arus kas tehadap kondisi *financial distress* karena penting pula kita mengetahui kemampuan kegiatan operasi perusahaan dalam hal penjualan jika kita mengetahui hal tersebut resiko terjadinya *financial distress* akan semakin kecil karena dapat diantisipasi lebih awal. *Cash flow to sales,* menunjukkan seberapa besar setiap penjualan akan menjadi arus kas operasi yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan tersebut. Arus kas yang stabil dapat mengurangi resiko kondisi *financial distress*. Hasil

penelitian terdahulu mengenai hal tersebut adalah bahwa tidak ada pengaruh rasio *cash flow to sales* terhadap *financial distress* (Fanni dan Maria, 2014).

2.3 Kerangka Pemikiran

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana terjadi penurunan dalam keuangan perusahaan, yang apabila dibiarkan berlarut-larut maka akan menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Informasi mengenai *financial distress* itu sangat penting bagi suatu perusahaan dan harus diketahui dari awal agar dapat meminimalisir terjadinya kebangkrutan. Prediksi suatu kondisi *financial distress* ini dapat dilakukan dengan berbagai cara yaitu seperti melihat dari segi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang maupun jangka pendeknya, kemudian melihat dari kinerja perusahaan semakin menurun apa tidak, melihat dari segi aliran arus kas perusahaan, kemudian juga dapat melihat dari segi perputaran persediaan yang dimiliki serta melihat dari segi laba yang didapatkan perusahaan tersebut. Semua hal tersebut dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio pertumbuhan perusahaan dan, rasio arus kas perusahaan.

Rasio likuiditas merupakan suatu rasio yang mengukur bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya (hutang). Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi pasti akan mengalami kemungkinan resiko *financial distress* yang cukup tinggi. Karena perusahaan tidak dapat membayar hutang pokok dan bunganya.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur mengenai kinerja perusahaan dalam segi perputaran persediaan karena memang rasio ini menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan. Rasio ini juga membantu mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaan yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar rasio yang didapat maka semakin baik karena perusahaan semakin cepat mengubah persediaannya menjadi kas sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Semakin rendah profitabilitas perusahaan maka kemungkinan resiko terjadinya *financial distress* akan semakin besar.

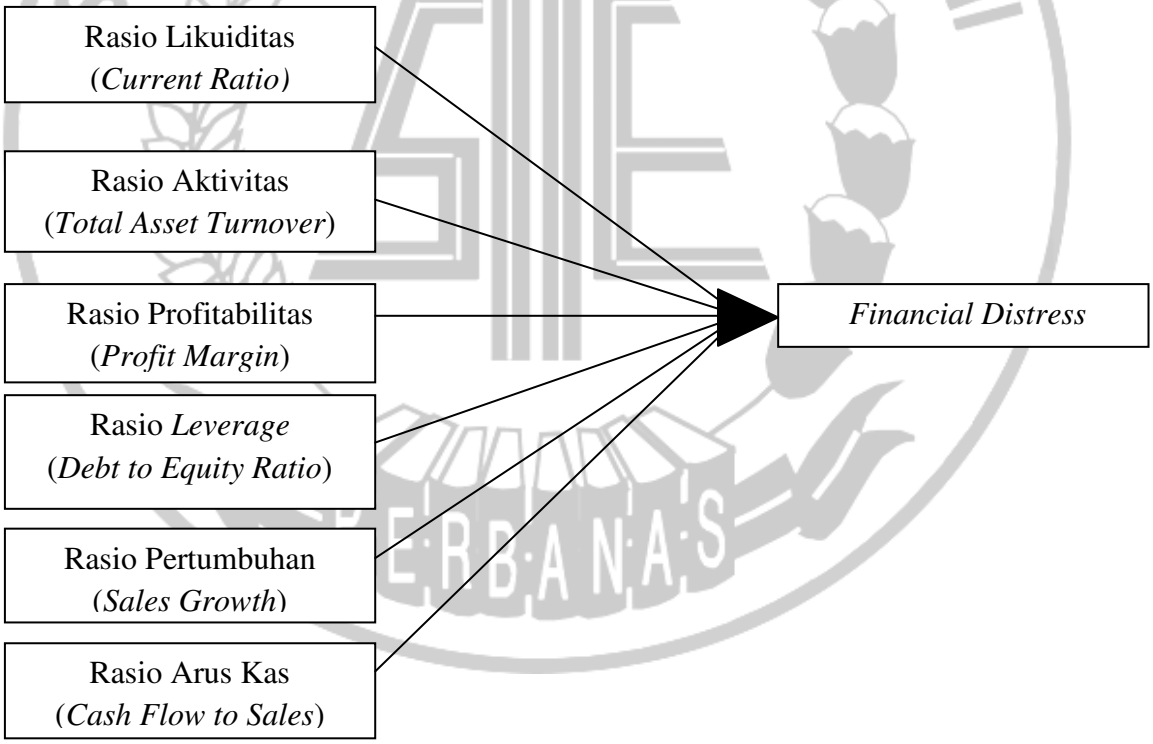
Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur mengenai seberapa banyak modal dapat dibiayai oleh hutang. Karena apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang, hal ini pasti akan beresiko kesulitan pembayaran dikarenakan hutang yang semakin membengkak. Jika keadaan ini terjadi maka resiko terjadinya *financial distress* pasti akan semakin besar. Karena memang ciri-ciri perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah kebanyakan perusahaan yang mengalami kesulitan dalam hal pembayaran hutang disebabkan hutang yang membengkak terlalu benyak.

Rasio pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang digunakan untuk mencerminkan pertumbuhan perusahaan. Rasio ini merupakan suatu rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan

tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan sehingga dapat menurunkan tingkat terjadinya resiko *financial distress*.

Rasio arus kas perusahaan merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengeluaran ataupun penerimaan kas yang dimiliki perusahaan. Karena memang penting mengetahui kinerja operasi perusahaan dari segi penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan, agar perusahaan dapat lebih awal mengantisipasi terjadinya *financial distress*

Berdasarkan uraian diatas maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut :



Sumber: Data diolah

Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan urutan tentang permasalahan, tujuan penelitian, dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah

H1 : likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress.*

H2 : Aktivitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress.*

H3 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress.*

H4 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress.*

H5 : Pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress.*

H6 : Arus Kas Operasi berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress.*

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
STIE
PERBANAS