

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini tentu tidak akan lepas dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian sekarang memiliki keterikatan yang sama dalam persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. **Githa Ayu Pradewi, Yulianeu, Aziz Fathon (2018)**

Skripsi ini berjudul “Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance*, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016”. Latar belakang permasalahan Penelitian ini di dasari oleh pentingnya untuk mengetahui kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan serta indikator apa saja yang mempengaruhi *financial distress* perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance*, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *finance al distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terfatar di BEI tahun 2012-2016. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 49 Perusahaan properti dan *real estate*. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive Sampling*, yaitu dengan karakteristik tertentu, Metode analisis yang di gunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi serta uji koefisien determinasi yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate*

governance, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian dari 7 variabel independen tidak ada satu variabel pun yang berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan nilai variabel independen tidak akan mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Persamaan terhadap variabel independen yaitu ukuran perusahaan.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan terhadap populasi yaitu peneliti terdahulu yaitu menggunakan perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI
- b. Perbedaan terhadap tahun penelitian yaitu peneliti terdahulu menggunakan tahun 2012-2016, sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun penelitian 2015-2017.
- c. Perbedaan terhadap variabel independen yaitu peneliti terdahulu menggunakan variabel *good corporate governance*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.

2. Imam Hanafi, Stevanus Gatot Supriyadi (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa efek dari pengaruh internal seperti *leverage*, likuiditas, aktivitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan pengaruh ekonomi eksternal misalnya tarif bunga dan tarif inflasi terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2012 – 2015 sebanyak 132. Sample diambil

dari 16 perusahaan manufaktur menggunakan teknik sampling purposive dengan rincian: 8 perusahaan sehat, 8 perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*), 32 observasi dari perusahaan sehat, 32 observasi dari perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*), dengan total 32 observasi. Regresi Logistik adalah metode yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Sedangkan likuiditas, aktivitas dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Selanjutnya, aktivitas tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*) karena dalam kategori perusahaan sehat maupun kategori perusahaan dengan kesulitan keuangan (*financial distress*) terdapat perusahaan besar dan kecil. Disamping itu, ukuran perusahaan tidak menunjukkan kondisi keuangan dan *performance* perusahaan. Tarif bunga dan inflasi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *financial distress* karena dalam masa penelitian, tarif bunga dan inflasi stabil.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan terhadap variabel independen yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, dan *leverage*.
- b. Persamaan terhadap uji regresi logistik.
- c. Persamaan populasi penelitian yaitu Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu peneliti terdahulu menggunakan tahun penelitian 2012-2015, sedangkan peneliti sekarang menggunakan menggunakan tahun penelitian 2015-2017.
- b. Perbedaan terhadap salah satu variabel yaitu peneliti terdahulu menggunakan variabel independen yaitu aktivitas, pertumbuhan penjualan dan peneliti sekarang menggunakan likuiditas, ukuran perusahaan, dan *leverage*.

3. Soheil Kazemian dkk (2018)

Rasio keuangan (likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kinerja perusahaan, dan dividen) antara perusahaan terdaftar publik, menggunakan *Altman Z-Score* untuk menentukan tingkat kesulitan keuangan antara perusahaan publik di Malaysia. Data lima tahun telah dikumpulkan (2010-2014) dari laporan keuangan tahunan dan dari Data Stream dari publik yang terdaftar perusahaan di Malaysia. Temuan menunjukkan hubungan yang signifikan antara likuiditas, *leverage*, profitabilitas, perusahaan kinerja, dan dividen dengan tingkat kesulitan keuangan antara perusahaan yang bersangkutan. Penelitian ini juga meneliti efek interaksi rasio keuangan dan tahun setelah pelaksanaan Kode Malaysia di *Corporate Governance* (MCCG) 2012 pada tingkat kesulitan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya likuiditas dan kinerja perusahaan memiliki efek kuat pada tingkat kesulitan keuangan dalam dua tahun setelah pelaksanaan MCCG. Hal ini menunjukkan bahwa setelah pelaksanaan kode, likuiditas dan rasio kinerja perusahaan memiliki pengaruh yang kuat dan signifikan pada tingkat kesulitan keuangan. Secara keseluruhan, penelitian ini bisa membantu investor, kreditur

serta regulator eksternal dalam memantau perusahaan dari yang diklasifikasikan sebagai perusahaan tertekan secara finansial distress.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan terhadap salah satu variabel independen yaitu *leverage*, dan profitabilitas, likuiditas.
- b. Persamaan menggunakan uji regresi logistik.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan pada variabel independen yaitu ukuran dewan komisaris, dividen.
- b. Perbedaan pada tahun penelitian yaitu peneliti terdahulu meneliti perusahaan yang Malaysia pada tahun 2010-2014 sedangkan peneliti sekarang meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2017.

4. Nakhar Nur Aisyah, Farida Titik Kristanti, Djusnimar Zultilisna (2017)

Kondisi *financial distress* merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Identifikasi kondisi *financial distress* merupakan hal yang penting, karena perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* terlebih dahulu sebelum mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang berupa rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio *leverage* terhadap *financial distress*. Objek dalam

penelitian ini adalah perusahaan pada sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling yang menghasilkan 12 sampel dalam kurun waktu 5 (lima) tahun yaitu sebanyak 60 unit sampel. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik yang diolah menggunakan SPSS 17. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial variabel likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan variabel rasio profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. persamaan terhadap variabel independennya yaitu *leverage*, profitabilitas.
- b. persamaan terhadap metode analisis yaitu uji regresi logistik.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. perbedaan terhadap variabel independen yaitu rasio aktivitas, dan likuiditas.
- b. perbedaan tahun penelitian yaitu peneliti terdahulu menggunakan tahun 2011-2015, sedangkan peneliti sekarang menggunakan tahun 2015-2017.
- c. Perbedaan populasi penelitian yaitu populasi penelitian yaitu peneliti terdahulu meneliti perusahaan sektor tekstil dan garmen sedangkan peneliti sekarang meneliti perusahaan manufaktur.

5. Wiwin Putri Rahayu dan Dani Sopian (2017)

Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai dengan 2015. Variabel independen yang digunakan peneliti adalah likuiditas, leverage, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan. Variabel dependen yang digunakan peneliti adalah *financial distress*. Peneliti menggunakan teknik *purposive sampling* jumlah sampel adalah 13 perusahaan dengan pengamatan selama 3 tahun, dengan jumlah penelitian adalah 39 laporan keuangan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan uji t, uji F, dan koefisien determinasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wiwin Putri Rahayu dan Dani Sopian (2017) likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Secara parsial likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*, dan *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan terhadap variabel independen yaitu *leverage* dan likuiditas.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu tahun Penelitian, peneliti terdahulu menggunakan tahun 2013-2015 sedangkan Peneliti sekarang menggunakan tahun 2015-2017.

- b. Teknik analisis data peneliti sekarang regresi logistik sedangkan yang diteliti oleh Wiwin Putri Rahayu dan Dani Sopian (2017) menggunakan teknik analisis data regresi linear berganda dengan uji t, uji F, dan koefisien determinasi.
- c. pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas dan peneliti terdahulu menggunakan *sales growth*.

6. 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 penelitian terdahulu 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.

7. Diah Rahmawati, Moh Khoiruddin (2017)

Financial distress memiliki hubungan yang kuat dengan kebangkrutan suatu perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mendiskripsikan dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran dewan direksi ukuran dewan komisaris, rasio likuiditas, *financial leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan yang masuk Daftar Efek Syariah pada periode 2007-2010. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk Daftar Efek Syariah selama periode 2011-2013. Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 61 perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan variabel

kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, *financial leverage*, dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sementara kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, dan likuiditas tidak signifikan memprediksi kondisi *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan terhadap variabel independen kepemilikan manajerial.
- b. Persamaan metode yaitu menggunakan regresi logistik.
- c. Persamaan populasi yang diteliti yaitu Perusahaan Manufaktur.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan terhadap variabel independen yaitu kepemilikan institusional, komisaris independen, dan dewan direksi.
- b. Perbedaan terhadap tahun penelitian yaitu peneliti terdahulu hanya meneliti pada tahun 2011-2013, sedangkan peneliti sekarang meneliti tahun 2015-2017.

8. Rike Yudiawati dan Astiei Indriani (2016)

Tujuan penelitian adalah bertujuan untuk menganalisis pengaruh current ratio, debt to total asset ratio, total asset turnover, dan rasio pertumbuhan penjualan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2012-2014. Variabel independen yang digunakan peneliti adalah *current ratio*, *debt to total asset*, *total asset turnover* dan *sales growth ratio*. Variabel dependen yang digunakan peneliti

adalah *financial distress*. Peneliti menggunakan metode *purposive sampling* dari 95 perusahaan dan terdapat 285 data observasi yang terdiri dari 66 financial distress dan 219 non financial distress samples. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rike Yudiawati dan Astiwi indriani (2016) menunjukkan bahwa debt to total asset ratio, total asset turnover, dan sales growth ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress. Di sisi lain, peneliti menunjukkan bahwa current ratio memiliki dampak yang signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang menggunakan variabel independen yaitu likuiditas, dan *leverage*.
- b. Persamaan teknis analisis regresi logistik.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu tahun penelitian, penelitian terdahulu meneliti pada tahun 2011-2013, sedangkan peneliti sekarang meneliti pada tahun 2015-2017.
- b. Peneliti sebelumnya menggunakan *total asset turnover* dan *sales growth ratio* sebagai variabel independennya dan peneliti sekarang menggunakan profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas.

9. Ni Wayan Krisnayanayanti Arwinda Putri, Ni Ketut Lely Merkusiwati (2014)

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan. Keadaan *financial distress* yang buruk akan mengakibatkan kebangkrutan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance*, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan pada kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Metode *purposive sampling* digunakan sebagai metode penentuan sampel, sehingga diperoleh sampel sebanyak 27 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi logistik. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada *financial distress*. Sedangkan mekanisme *corporate governance*, likuiditas dan *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan pada *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan terhadap variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*.
- b. Persamaan metode yaitu uji regresi logistik.
- c. Persamaan populasi yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang terletak pada :

- a. Perbedaan terhadap variabel independen yaitu *corporate governance*.

- b. Perbedaan tahun penelitian, peneliti terdahulu menggunakan tahun 2009-2012, sedangkan peneliti sekarang menggunakan tahun 2015-2017.

10. Muhammad Arif Hidayat dan Wahyu Meiranto (2014)

Tujuan dari peneliti adalah untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan untuk memprediksi probabilitas *financial distress* di perusahaan. Populasi dalam peneliti adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan terus menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2008-2012. variabel independen yang di gunakan peneliti adalah *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas. Variabel dependen yang di gunakan peneliti adalah *financial distress*. Peneliti menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan adalah 59 perusahaan pada periode 2008-2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Arif Hidayat dan Wahyu Meiranto (2014) Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio yang paling andal dalam memprediksi *financial distress* di suatu perusahaan adalah rasio leverage, rasio likuiditas, dan rasio aktivitas. Rasio profitabilitas merupakan satu-satunya *financial ratio* yang tidak signifikan dan *firm size* sebagai variabel kontrol juga tidak signifikan dalam prediksi *financial distress*. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa sekitar 18% perusahaan pertambangan di Indonesia sedang mengalami *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan terhadap variabel independen yaitu likuiditas, leverage, dan profitabilitas.

- b. Persamaan metode yaitu uji regresi logistik.
- c. Persamaan populasi yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang terletak pada :

Perbedaan terhadap variabel independen yaitu aktivitas.

- a. Perbedaan tahun penelitian, peneliti terdahulu menggunakan tahun 2008-2012, sedangkan peneliti sekarang menggunakan tahun 2015-2017.

2.2 **Landasan Teori**

Pada sub bab ini, teori disusun berdasarkan teori yang bersifat umum terlebih dahulu baru ke teori yang bersifat lebih khusus. Berikut adalah teori-teori yang berkaitan dengan penelitian ini.

2.2.1 **Teori Sinyal (*Signal Theory*)**

Arkeolof (1970) menyatakan bahwa Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasi keinginan pemilik. (Scoot, 2012:475), yang menyatakan bahwa teori signal mempelajari dalam tindakan yang diambil manajemen untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang suatu prospek didalam perusahaan.

Signalling Theory ini menjelaskan bahwa perusahaan memiliki manajemen dan seorang manajemen tersebut dituntut agar memberikan keputusan

terbaik, digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaan dan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Keputusan pihak manajemen untuk memaksimalkan sumber daya perusahaan. Kondisi ini memberikan peluang kepada pihak manajemen bertindak untuk kepentingan pribadinya yang dapat merugikan perusahaan berakhir pada kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Signalling theory merupakan suatu proses rangkaian teori yang berdasarkan pemberian signal kepada pemberi keputusan untuk berinvestasi. Berdasarkan teori signal yang dijelaskan menyatakan bahwa suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk atau informasi bagi investor atau kreditur untuk prospek perusahaan yang bermanfaat perusahaan akan mencoba menjauhkan diri dari penjualan saham dan mengupayakan modal yang diperlukan informasi perusahaan berupa laporan keuangan adalah suatu signal yang digunakan untuk mengetahui masa depan perusahaan dan kreditur atau investor agar tertarik untuk menanam sahamnya ke perusahaan. Setiap tindakan yang diambil dan mengandung informasi merupakan teori signal hal ini menjelaskan bahwa karena adanya *asymmetric information* teori ini menjelaskan bahwa sejumlah mengurangi asimetri informasi (Setyaningsih, 2008). Perusahaan yang mengalami *financial distress* dikarenakan penurunan laba dan arus kas benilai kecil sehingga perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Seorang pihak manajemen harus memberikan informasi keuangan atau laporan keuangan yang transparan berdasarkan kejadian nyata, dan dalam kurun periode tertentu dalam laporan tahunan atau keuangan dapat dijelaskan keadaan terburuk perusahaan.

Adapun kaitannya penelitian ini jika kondisi perusahaan tersebut ditujukan dengan pemberian sinyal melalui informasi laporan keuangan yang baik maka perolehan laba atau sinyal positif jauh lebih lama dan arus kas meningkat atau *relative* tinggi sehingga perusahaan tersebut akan mengalami terjadi *financial distress*, maka hal itu perusahaan akan mengalami kebangkrutan apabila keuangan perusahaan mengalami sinyal negatif. Sebaliknya, ketika laporan keuangan menunjukkan laba negative atau arus kas yang bernilai kecil maka memberikan sinyal negative bahwa perusahaan sedang mengalami kondisi keuangan yang buruk atau disebut dengan kondisi *Financial Distress*. Sehingga teori ini dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap *financial distress*.

2.2.2 *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan dan apabila hal ini dibiarkan terus-menerus akan menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan *Financial distress* ini dapat dilihat dari berbagai cara seperti kinerja perusahaan yang semakin menurun, ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya, adanya penghentian pembayaran deviden, masalah arus kas yang dihadapi perusahaan, kesulitan likuiditas, adanya pemberhentian tenaga kerja, dan kondisi-kondisi lain yang mengindikasikan kesulitan keuangan diantara dua titik *ekstrem* yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek (yang paling ringan) sampai *insovable* (yang paling parah).

Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara, tetapi bisa berkembang menjadi parah. Indikator kesulitan keuangan bias dilihat dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, sampai laporan keuntungan perusahaan (Mamduh, 2007:278). *Financial distress* sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba juga dan juga sebagai likuidasi perusahaan (Munawir, 2004:22). Dapat disimpulkan *financial distress* adalah keadaan perusahaan dimana memiliki potensi untuk mengalami kebangkrutan karena perusahaan tidak mampu membayar kewajiban-kewajibannya dan menghasilkan laba yang kecil yang memberikan dampak pada modal perusahaan modal sehingga perlu restrukturisasi pada perusahaan yang bersangkutan. Suatu perusahaan dikategorikan mengalami *financial distress* adalah jika perusahaan tersebut mengalami laba operasi negative selama dua tahun berturut-turut. Perusahaan yang mengalami selama lebih dari setahun menunjukkan terjadinya tahap penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan. Jika tidak ada maka tindakan perbaikan yang dilakukan manajemen perusahaan maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan (Luciana, 2013). *Financial Distress* dapat di proyeksikan sebagai berikut:

a) Model Altman

Altman Z-score merupakan model salah satu kesulitan keuangan dimana *Altman z-score* menggunakan berbagai rasio untuk menghasilkan alat prediksi kesulitan. *Altman z-score* menggunakan teknik statistik untuk menghasilkan alat prediksi yang merupakan fungsi linear dengan beberapa variabel penjelas. Alat

prediksi ini mengklasifikan atau memprediksikan kemungkinan bangkrut atau tidaknya suatu perusahaan. *Altman Z-score* dihitung sebagai berikut:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,10 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

Dimana 5 rasio yang digunakan *Altman Z-score* yaitu:

X1: Modal Kerja / Total Aset.

X2: Saldo Laba / Total Aset.

X3: Laba Sebelum Pajak / Total Aset.

X4: Ekuitas Pemegang Saham / Total Liabilitas.

X5: Penjualan / Total Aset.

Z-score yang kurang dari 1,20 menunjukkan profitabilitas kebangkrutan yang tinggi, sedangkan nilai *z-score* diatas 2,90 mengidentifikasi profitabilitas kebangkrutan yang rendah. Angka antara 1,20 dan 2,9 berada pada wilayah abu-abu atau ambigu.

b) *Earning Per Share*

EPS merupakan rasio yang paling banyak digunakan oleh pemegang saham dalam menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan rasio-rasio keuangan yang lain. Saleh dan Bambang (2013) juga menyatakan bahwa bagi para investor, informasi *EPS* merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek earning perusahaan di masa depan. Sinyal positif yang diterima oleh investor menyebabkan permintaan atas saham tersebut menjadi tinggi sehingga harga saham meningkat, namun jika investor menerima sinyal negatif atas suatu

informasi yang diumumkan oleh emiten maka permintaan saham akan menurun sehingga harga saham juga menurun.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.2.4 Faktor-faktor penyebab terjadinya 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 ket rampilannya, 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.

2.2.5 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.

2.2.6 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.

3 **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 atau rugi yang menggambarkan jumlah hasil, biaya, dan laba/rugi perusahaan pada suatu periode tertentu.
3. Laporan arus kas. Disini 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 Likuiditas

Rasio Likuiditas, merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Imam Hanafi, 2018). Rasio likuiditas dapat di proyeksikan dengan rumus sebagai berikut:

a) *Current Ratio*

Current ratio menunjukkan aset lancar menutupi hutang jangka pendek. Semakin besar *current ratio* maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi hutang jangka pendek (Ni Wayan Krisnayanti, 2014).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Jangka pendek}}$$

b) *Quick Ratio*

Quick ratio menunjukkan kemampuan aset lancar setelah dikurangi persediaan dalam menutupi hutang jangka pendek. Semakin besar kemampuan perusahaan menutupi hutang jangka pendek maka semakin baik.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{persediaan}}{\text{hutang jangka pendek}}$$

2.2.8 *Leverage*

Leverage merupakan rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dari hutang. Dengan mengetahui *leverage* rasio akan dapat dinilai tentang posisi perusahaan terhadap seluruh kewajibannya kepada pihak lain, kemampuan perusahaan terhadap seluruh kewajiban yang bersifat tetap, dan keseimbangan antara nilai aktiva tetap dengan modal (Kasmir, 2002:239).

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 (Imam Hanafi, 2018). Rasio Solvabilitas ini dapat dihitung dengan beberapa rumus sebagai berikut:

- a. Debt ratio mengukur proporsi dari total asset yang didanai oleh kreditor perusahaan. Semakin tinggi nilai debt ratio semakin tinggi pula jumlah uang kreditor yang digunakan dalam menghasilkan laba. Debt ratio dapat diukur dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Asset}}$$

- b. *Debt to Equity Ratio* adalah rasio hutang yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

Debt to Equity Ratio dapat diukur dengan cara sebagai berikut:

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

- c. *Time Interest Earned Ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga hutang perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban bunganya. *Time Interest Earned Ratio* dapat diukur dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Expense}}$$

2.2.9 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan 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 aktivitasnya, 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 (Diah, dan Moh. Khoiruddin, 2017). Rasio ini dapat dihitung sebagai berikut:

$$Size = \text{Logarithm natural (Ln) of total assets.}$$

2.2.10 Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Munawir, 2008:196). Ada empat rasio yang sering dibicarakan, yaitu: *profit margin*, *return on total aset* (ROA), *Return on Investment* (ROI), dan *return on equity* (ROE).

- a. *Profit margin* adalah rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa dilihat secara langsung pada analisis *common size* untuk laporan laba-rugi. Rasio ini juga di intepretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya di perusahaan pada periode tertentu. Rasio *profit margin* bisa dihitung sebagai berikut:

$$\text{Profit margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

- b. *Return on Assets* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. ROA juga sering disebut juga sebagai ROI (*Return on Investment*). Rasio ini bisa dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

- c. *Return on Equity* adalah rasio yang pada umumnya dihitung menggunakan ukuran kinerja berdasarkan akuntansi dan dihitung sebagai laba bersih perusahaan dibagi dengan ekuitas pemegang saham biasa. Rasio ini bisa dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

2.2.11 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo. *Current ratio* sendiri merupakan salah satu indikator dari rasio likuiditas. Nilai *current ratio* yang rendah (utang lancar tinggi dan aset lancar rendah) menunjukkan kondisi suatu perusahaan kurang baik hal ini merupakan “*bad news*” bagi para investor, yang artinya suatu perusahaan dengan nilai *current ratio* rendah dapat menempatkan perusahaan tersebut kedalam *financial distress*.

Hasil penelitian Imam Hanafi (2018), Sohelil Kazemian dkk (2018) Nakhar dkk (2017) Muhammad Arif Hidayat dan Wahyu Meiranto (2014) menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.12 Pengaruh *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*.

Hutang perusahaan yang semakin besar akan memberikan sinyal negative kepada pihak luar dimana salah satunya adalah investor yang akan menjadi ragu untuk berinvestasi di perusahaan tersebut karena kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi. Sehingga dengan hutang yang besar maka semakin besar pula perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Hasil penelitian Imam Hanafi (2018), Nakhar dkk (2017) Diah dan Moh. Khoiruddin (2017), Rike dkk (2016), dan Muhammad Arif Hidayat dan Wahyu Meiranto (2014) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.13 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distrees*

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 memiliki

kemampuan yang kecil untuk melunasi kewajiban dimasa depan, sehingga perusahaan dapat mengalami kondisi *Financial Distress*.

Hasil penelitian dari Diah dan Moh. Khoiruddin (2018), Ni Wayan dan Ni Kt. Lely A. Merkusiwati (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.14 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. Profitabilitas yang tinggi menggambarkan perusahaan semakin efisien dimana beban-beban yang dikeluarkan perusahaan diminimalisir dengan baik dan laba perusahaan akan semakin meningkat. Perolehan laba yang dihasilkan, perusahaan dapat mengalokasikan laba tersebut kepada investor dalam bentuk saham, sehingga perusahaan yang memiliki laba yang tinggi maka akan memungkinkan bagi perusahaan untuk membagikan deviden kepada pemegang saham. Rasio profitabilitas yang baik menjadi sinyal positif bagi para pihak eksternal yang memiliki kepentingan dengan perusahaan, hal itu dapat memicu meningkatnya keuangan perusahaan dan terhindar dari kesulitan keuangan.

Hasil penelitian dari Diah dan Moh Khoiruddin (2017), Dan Aisyah dkk (2017), Nakhar dkk (2017), Wiwin dkk (2017), Alfi Rista (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.3 Kerangka pemikiran

Gambar 2.1 merupakan kerangka pemikiran berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis pada penelitian ini yang menjelaskan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

