

BAB II

TINJUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. **Aisyah et al., (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang berupa rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio *leverage* terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *financial distress*, dan variabel independen yaitu likuiditas, aktivitas, profitabilitas, *leverage*. Sampel yang digunakan adalah 12 sampel dalam kurun waktu 5 (lima) tahun yaitu sebanyak 60 unit sampel pada perusahaan perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aisyah et al., (2017) 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 rasio profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen rasio likuiditas, *leverage*, dan aktivitas yang menjelaskan pengaruh terhadap *financial distress*.
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama-sama teknik analisis regresi logistik

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah rasio profitabilitas sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian saat ini adalah likuiditas, *leverage*, aktivitas dan ukuran perusahaan.
- b. Sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah perusahaan tekstil dan garmen, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate*.
- c. Data pada peneliti terdahulu menggunakan tahun 2011-2015, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan tahun 2014-2018

2. Carolina & Pratama (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan arus kas operasi dapat digunakan sebagai *financial distress predictor*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independen yaitu likuiditas,

profitabilitas, *leverage*, dan arus kas operasi. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2015, digunakan sebagai sampel dan 96 perusahaan dapat digunakan sebagai sampel sesuai kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Carolina & Pratama (2017) bahwa hanya profitabilitas yang dapat digunakan sebagai *financial distress predictor*, sedangkan likuiditas, *leverage*, dan arus kas operasi tidak bisa.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen rasio likuiditas dan *leverage* yang menjelaskan pengaruh terhadap *financial distress*
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama-sama teknik analisis regresi logistik.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah rasio profitabilitas dan arus kas operasi sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian saat ini adalah likuiditas, *leverage*, aktivitas dan ukuran perusahaan.

- b. Sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah perusahaan manufaktur, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate* .
- c. Data pada peneliti terdahulu menggunakan tahun 2014-2015, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan tahun 2014-2018

3. **Kamaluddin et al., (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara *financial distress* dan rasio keuangan (likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kinerja perusahaan, dan dividen). Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *financial distress*, variabel independen adalah likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, dan dividen sedangkan variabel interaksi yaitu MCCG (Tata kelola perusahaan) dan variabel kontrol yaitu total penjualan. Sampel yang digunakan adalah data selama lima tahun dari 2010 hingga 2014 laporan tahunan dengan 741 perusahaan diidentifikasi untuk analisis dari Data Stream perusahaan publik di Malaysia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik Altman Z-score. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kamaluddin et al., (2017) menunjukkan hubungan yang signifikan antara likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kinerja perusahaan, dan dividen dengan tingkat kesulitan keuangan di antara perusahaan yang bersangkutan. Penelitian ini juga meneliti efek interaksi rasio keuangan dan tahun setelah implementasi Kode Malaysia tentang tata kelola perusahaan (MCCG) pada tahun 2012 pada tingkat kesulitan keuangan. Hasilnya menunjukkan bahwa hanya likuiditas dan kinerja

perusahaan yang memiliki efek lebih kuat pada tingkat kesulitan keuangan dalam dua tahun setelah implementasi.

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

Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen rasio likuiditas, *leverage* dan aktivitas yang menjelaskan pengaruh terhadap *financial distress*

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah rasio profitabilitas, dividen dan MCCG sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian saat ini adalah likuiditas, *leverage*, aktivitas dan ukuran perusahaan.
- b. Sampel pada perusahaan terdahulu menggunakan sampel data stream dari perusahaan publik di Malaysia, sedangkan sampel peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate*.
- c. Data pada peneliti terdahulu menggunakan tahun 2010-2014, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan tahun 2014-2018
- d. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah teknik altman z-score, sedangkan peneliti sekarang menggunakan regresi logistik

4. Tjahjono & Novitasari (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah Untuk menguji apakah likuiditas, profitabilitas, *financial leverage* dan arus kas berpengaruh secara simultan atau

masing-masing variabel terhadap prediksi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage*, arus kas operasi. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 dengan sampel 47. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tjahjono & Novitasari (2016) menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage*, dan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap prediksi kondisi *financial distress*.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen rasio likuiditas dan *leverage* yang menjelaskan pengaruh terhadap *financial distress*
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama-sama teknik analisis regresi logistik

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah rasio profitabilitas dalam arus kas operasi sedangkan variabel independen

yang digunakan dalam penelitian saat ini adalah likuiditas, *leverage*, aktivitas dan ukuran perusahaan.

- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah perusahaan manufaktur sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan *property* dan *real estate*.
- c. Data pada peneliti terdahulu menggunakan tahun 2010-2014, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan tahun 2014-2018.

5. **Cinantya & Merkusiwati (2015)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisars independen & jumlah dewan direksi, *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas & *leverage* dan ukuran perusahaan, pada *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independen kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisars independen & jumlah dewan direksi, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 37 sampel *property & real estate* yang diambil dalam penelitian ini dalam kurun waktu 3 tahun yaitu 2011-2013 yang dilakukan di BEI dan dapat di akses di <http://www.idx.co.id/>. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Cinantya & Merkusiwati (2015) kepemilikan institusional dan likuiditas memiliki pengaruh pada kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Kepemilikan institusional dan likuiditas sama-sama menunjukkan hasil statistik

negatif dan signifikan. Kemudian, hasil pengujian untuk kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen rasio likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap *financial distress*
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama-sama teknik analisis regresi logistik
- c. Kesamaan sampel perusahaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah perusahaan *property* dan *real estate*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan jumlah dewan direksi sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian saat ini adalah likuiditas, *leverage*, aktivitas dan ukuran perusahaan.
- b. Data pada peneliti terdahulu menggunakan tahun 2011-2013, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan tahun 2014-2018.

6. Luh et al., (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independen likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan *sales growth*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Jumlah sampel yang terpilih adalah sejumlah 152 amatan dan data dilakukan dengan teknik dokumentasi yang dikumpulkan melalui situs BEI dan ICMD. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Luh et al., (2015) rasio likuiditas, *operating capacity*, dan *sales growth* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2010-2013. Sementara itu rasio *leverage* tidak mampu mempengaruhi kemungkinan *financial distress* di perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2010-2013.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen rasio *likuiditas dan leverage* yang menjelaskan pengaruh terhadap *financial distress*
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama-sama teknik analisis regresi logistik

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah *operating capacity* dan *sales growth* sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian saat ini adalah likuiditas, *leverage*, aktivitas dan ukuran perusahaan.
- b. Sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang di *listing*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real*
- c. Data pada peneliti terdahulu menggunakan tahun 2010-2013, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan tahun 2014-2018.

7. **Putri & Merkusiwati (2014)**

Tujuan dari penelitian ini adalah 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. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independen kepemilikan institusional, komisaris independen, kompetensi komite audit, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 27 perusahaan dilakukandi Bursa Efek Indonesia dengan mengakses situs resmi <http://www.idx.co.id>. Objek dalam penelitian ini ialahseluruh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakanteknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri & Merkusiwati (2014) bahwa

mekanisme *corporate governance* yang diproksi dengan tiga variabel bebas dalam hipotesis yaitu, kepemilikan institusional, likuiditas, komisaris independen, dan *leverage* serta kompetensi komite audit tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*. Kemudian, hasil pengujian hipotesis untuk ukuran perusahaan menunjukkan hasil statistik negatif dan signifikan. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka akan berpengaruh pada kecilnya risiko perusahaan mengalami *financial distress*.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen rasio likuiditas dan *leverage* yang menjelaskan pengaruh terhadap *financial distress*
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama-sama teknik analisis regresi logistik

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah komisaris independen, latar belakang pendidikan komite audit dan kepemilikan institusional sedangkan variabel independen yang digunakan

dalam penelitian saat ini adalah likuiditas, *leverage*, aktivitas dan ukuran perusahaan.

- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah sampel pada perusahaan manufaktur, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate*
- c. Data pada peneliti terdahulu menggunakan tahun 2009-2012, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan tahun 2014-2018

8. **Khaliq et al., (2014)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji perbedaan antara rasio keuangan, (*Current ratio* dan *Debt ratio*) dan Altman's Z score 1968 dalam menentukan situasi keuangan, untuk menentukan apakah semua 30 Perusahaan GLC yang terdaftar di Bursa Efek Kuala Lumpur adalah Perusahaan kegagalan keuangan dan untuk mengetahui situasi kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di perusahaan-perusahaan GLC yang terdaftar di Bursa Efek Kuala Lumpur. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independen *current ratio* dan *debt to ratio*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik Altman Z-score. Sampel yang digunakan adalah 30 perusahaan terdaftar GLC di Bursa Malaysia selama periode lima tahun (2008 - 2012). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Khaliq et al., (2014) *current ratio* dan *debt ratio* menunjukkan bahwa perbandingan itu signifikan karena memberikan nilai kurang dari sig. Hasil menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara kedua variabel dan Z - Skor yang menentukan kesulitan keuangan dari GLC.

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

Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen rasio *likuiditas* yang diproksikan ke dalam *current ratio* dan *leverage* yang di proksikan kedalam *debt to ratio* dengan menjelaskan pengaruh terhadap *financial distress*

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel pada perusahaan terdahulu menggunakan sampel GLC pada Bursa Malaysia, sedangkan sampel peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate*
- b. Data pada peneliti terdahulu menggunakan tahun 2008-2012, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan tahun 2014-2018
- c. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah teknik altman z-score, sedangkan peneliti sekarang menggunakan regresi logistic.

9. Noviandri (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui peranan analisis Rasio Keuangan dalam memprediksi kondisi *Financial Distress* perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independen *current ratio*, *debt to equity ratio*, *operating profit margin* dan *total assets*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan Sektor Perdagangan yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2008-2012 dengan total ada 17 perusahaan

terdaftar. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Noviani (2014) Rasio keuangan yang digunakan penelitian diprosikan dengan CR, DER, OPM, dan TATO berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen rasio likuiditas yang di proksikan kedalam *current ratio*, *leverage* yang di proksikan kedalam *debt to equity ratio*, dan aktivitas yang di proksikan kedalam *total assets turnover* yang menjelaskan pengaruh terhadap *financial distress*
- b. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang adalah sama-sama teknik analisis regresi logistik

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah *debt to equity*, *operating profit* dan *total asset* sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian saat ini adalah likuiditas, *leverage*, aktivitas dan ukuran perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah sampel perusahaan perdagangan, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate*

- c. Data pada peneliti terdahulu menggunakan tahun 2008-2012, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan tahun 2014-2018

10. Sayari & Mugan (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah Memeriksa apakah komponen laporan arus kas dari operasi (CFO), arus kas dari aktivitas invests. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independen *Company Age*, *Company Size*, *Cash Flow From Operations*, *Cash Flow From Invesesting*, *Cash Flow From Financingoperations*. Sampel yang digunakan adalah menggunakan perusahaan NYSE, AMEX dan NASDAQ dalam menentukan sampel untuk periode 1989-2005 dengan 124 perusahaan yang dipilih dari Bursa Efek Istanbul (ISE). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik regresi linear. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sayari & Mugan (2013) menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara CFO, ukuran perusahaan dan skor *financial distress* perusahaan. CFF diamati berhubungan positif dengan skor *financial distress*. Diamati lebih lanjut bahwa koefisien standar CFI secara statistik tidak signifikan dan karenanya tidak memberikan bukti apapun untuk kelemahan keuangan atau risiko kebangkrutan perusahaan.

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

Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap *financial distress*

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah umur perusahaan dan *cash flow from operating* sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian saat ini adalah likuiditas, *leverage*, aktivitas dan ukuran perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah sampel perusahaan NYSE, AMEX dan NASDAQ, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate*.
- c. Data pada peneliti terdahulu menggunakan tahun 1989-2005, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan tahun 2014-2018
- d. Teknik analisis data yang digunakan peneliti terlebih dahulu adalah teknik analisis regresi linier, sedangkan peneliti sekarang menggunakan teknik analisis regresi logistik

Tabel 2.1
Matrik Penelitian Terdahulu

NO	Nama	LIK	LEV	AKTV	UK. PRSHN
1	Aisyah et al., (2017)	TB	TB	TB	-
2	Carolina & Pratama (2017)	TB	TB	-	-
3	Kamaluddin et al., (2017)	B	B	B	-
4	Tjahjono & Novitasari (2016)	TB	TB	-	-
5	Cinantlya & Merkusiwati (2015)	B	TB	-	TB
6	Luh et al.,(2015)	B	TB	-	-
7	Putri & Merkusiwati (2014)	TB	TB	-	B
8	Khaliq et al., (2014)	B	B	-	-
9	Noviandri (2014)	B	-	-	
10	Sayari & Mugan (2013)	-	-	-	B

Sumber : Data diolah

Ket	:		TB	:	Tidak Berpengaruh
Lik	:	Likuiditas	B	:	Berpengaruh
Lev	:	<i>Leverage</i>			
Aktv	:	Aktivitas			

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Theory Signalling*)

Signalling Theory diungkapkan oleh Stephen A. Ross pada tahun 1977 dalam penelitian ini apabila dikaitkan dengan *Signalling Theory* maka untuk menggambarkan bahwa kondisi keuangan yang baik akan memberikan sinyal positif atau memberikan sinyal negatif bagi kondisi keuangan yang sedang buruk berdasarkan rasio keuangan untuk menetapkan pengambilan keputusan yang tepat baik saat ini dan masa depan agar resiko terjadinya kebangkrutan.

Menurut Suwardjono (2013:583) menyatakan bahwa informasi merupakan informasi yang akan memberikan sinyal bagi investor dalam berinvestasi, sehingga perusahaan dapat memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Teori sinyal adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor (Irham 2014:103)

Signalling theory dalam topik ini menjelaskan mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan dalam kondisi yang baik, maka manajer akan memberikan sinyal positif dengan menyelenggarakan investasi agar perusahaan tetap dalam kondisi baik, sebaliknya jika perusahaan dalam kondisi *financial distress* atas dan mempunyai prospek yang buruk, maka manajer akan

memberikan sinyal dengan menyelenggarakan sifat kehati-hatian agar perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan dan dapat merugikan perusahaan mengalami *financial distress*. Teori sinyal digunakan untuk memberikan sinyal kepada para manajer agar dapat mengambil tindakan atau langkah cepat dalam menyelesaikan masalah yang akan timbul di perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* atau yang disebut dengan kesulitan keuangan.

2.2.2 *Financial Distress*

Menurut Irham (2014:158) Jika suatu perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*), dan jika kondisi kesulitan tersebut tidak cepat di atasi maka ini bisa berakibat kebangkrutan (*bankruptcy*). *Financial distress* dapat menjadi “*early warning*” system perusahaan sebagai tanda adanya masalah. Perusahaan yang memiliki banyak utang akan mengalami *financial distress* lebih awal dari pada perusahaan yang memiliki sedikit utang (Rodoni & Ali 2014:185).

Ada beberapa definisi kesulitan keuangan menurut tipenya, antara lain sebagai berikut:

1. *Economic Failure*

Kegagalan ekonomi merupakan kondisi dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*. Dalam kondisi ini perusahaan dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur bersedia menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) yang di bawah pasar.

2. *Business Failure*

Kegagalan bisnis merupakan keadaan dimana bisnis yang menghentikan operasi dengan alasan mengalami kerugian. Sudah tidak dapat melanjutkan aktivitasnya.

3. *Technical Insolvency*

Kondisi perusahaan bisa dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* jika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo.

4. *Legal Bankruptcy*

Bisnis dianggap mengalami kebangkrutan secara hukum apabila perusahaan tersebut melaporkan kejadian dan tuntutan secara resmi sesuai dengan undang-undang yang berlaku.

5. *Insolvency in Bankruptcy*

Insolvency in bankruptcy terjadi sebelum *legal bankruptcy* dimana suatu perusahaan memiliki nilai buku hutang melebihi nilai pasar asset saat ini. Keadaan ini dapat dianggap lebih serius jika dibandingkan dengan *technical insolvency*, karena pada umumnya hal tersebut merupakan tanda kegagalan ekonomi, yang jelas mengarah pada likuidasi bisnis. Perusahaan yang sedang mengalami keadaan seperti ini tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum

Financial distress terjadi sebelum perusahaan menghadapi kegagalan ataupun kebangkrutan. Kondisi *financial distress* merupakan kondisi keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* yang cukup mengganggu kegiatan

operasional perusahaan merupakan suatu kondisi yang harus segera diwaspadai dan diantisipasi. Rumus dari *financial distress* yaitu (Kasmir, 2013:207) :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{saham biasa yang beredar}}$$

Laba per saham (Earning Per Share) dapat dilihat melalui laporan tahunan keuangan pada bagian Laba Rugi atau secara rinci penjelasannya di Catatan Akhir Laporan Keuangan.

2.2.3 Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendennya. Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Rasio ini mengukur pada kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relative terhadap hutang lancarnya (Irham 2014:51).

Menurut Rodoni & Ali (2014:13) menjelaskan bahwa rasio likuiditas dapat dihitung dengan menggunakan 4 rumus :

a. Net working capital

Merupakan rasio yang mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.

$$\text{Current assets} - \text{Current liabilities}$$

b. Current ratio

Merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih.

$$\frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

c. Quick (Acid-test)

Merupakan rasio uji cepat yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan.

$$\frac{\text{Current assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

d. Current ratio

Merupakan alat untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang. Ratio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar hutang-hutang jangka pendeknya.

$$\frac{\text{Cash}}{\text{Current liabilities}}$$

2.2.4 Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Rasio ini mengukur kemampuan

perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban dalam jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Harus dipahami bahwa bukan berarti perusahaan yang insolvable namun likuid tapi tidak bisa menjalankan aktivitasnya, karena dengan kemampuan likuiditas yang dimilikinya sangat memungkinkan perusahaan tersebut untuk bisa mengembalikan hutangnya dengan cepat dan tepat (Irham 2014:51)

Menurut Rodoni & Ali (2014:15) menjelaskan rasio *leverage* dapat dihitung dengan menggunakan 5 rumus:

a. Debt ratio

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

$$\frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}}$$

b. Total debt to equity ratio

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dari hutang.

$$\frac{\text{Current liabilities} + \text{Long term debt}}{\text{Equity}}$$

c. Long term debt to equity ratio

Merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan

$$\frac{\text{Long term debt}}{\text{Equity}}$$

d. Time interest earned ratio

Merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan membayar bunga dan utang. EBIT yang dimiliki perusahaan lebih besar nilainya daripada beban bunga yang harus dibayar, sehingga perusahaan telah mampu menutupi beban bunga dengan EBIT yang dimilikinya.

$$\frac{\text{Earning before interest and taxes}}{\text{Interest charges}}$$

e. Fixed-payment coverage ratio

Merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan membayar bunga dan utang. *Income before tax* yang dimiliki perusahaan lebih besar nilainya daripada beban bunga yang harus dibayar.

$$\frac{\text{Earning before interest and taxes} + \text{Lease payment}}{\text{Interest} + \text{Lease payment} + \{ (\text{Principal payments} + \text{Preferred stock dividend}) \times \left[\frac{1}{1 - T} \right] \}}$$

2.2.5 Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio aktivitas juga digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari (Kasmir 2013:171)

Rasio Aktivitas atau rasio efisiensi ini sangat bermanfaat bagi manajemen perusahaan untuk memperbaiki dan meningkatkan kinerja perusahaannya. Bagi investor dan kreditor, rasio aktivitas ini sangat bermanfaat untuk menilai dan mengukur efisiensi dan profitabilitas perusahaan yang bersangkutan. Hal ini dikarenakan rasio aktivitas ini akan berjalan seiring dengan rasio profitabilitas. Ketika sebuah perusahaan lebih efisien dengan sumber dayanya, maka perusahaan tersebut akan cenderung menjadi perusahaan yang menguntungkan atau perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi.

Menurut Rodoni & Ali (2014:15) menjelaskan bahwa rasio aktivitas dapat dihitung dengan menggunakan 7 rumus :

a. Total asset turnover

Merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari total aset dengan membandingkan penjualan bersih dengan total aset rata-rata. Rasio ini menunjukkan seberapa efisien perusahaan dapat menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan

$$\frac{\text{Net sales}}{\text{Total assets}}$$

b. Receivable turnover

Merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali suatu perusahaan melakukan tagihan atas piutangnya pada suatu periode tertentu.

$$\frac{\text{Net credit sales}}{\text{Average receivables}}$$

c. Average collection period

Merupakan rasio yang menunjukkan lama waktu yang dibutuhkan untuk mengkonversi piutang menjadi cash (menagih piutang).

$$\frac{\text{Accounts receivable}}{\text{Average sales per day}} =$$

$$\frac{\text{Accounts receivable}}{\text{Annual sales} / 360}$$

d. Average payment period

Merupakan rasio yang menunjukkan lama waktu yang dibutuhkan untuk melunasi hutang dagang perusahaan (*account payable*).

$$\frac{\text{Accounts payable}}{\text{Average purchase per day}}$$

e. Working capital turnover

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau

beberapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan

$$\frac{\text{Sales} - \text{Cost of goods sold}}{\text{sales}}$$

f. Fixed assets turnover

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur beberapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode

$$\frac{\text{Net sales}}{\text{Fixed assets}}$$

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain (Brigham & Houston 2010:4) . Ukuran perusahaan mengacu pada rasio pertumbuhan modal serta peningkatan jenis modal yang digunakan, jika perusahaan mengalami peningkatan kebutuhan dan akibat pertumbuhan permintaan konsumen, maka perusahaan akan menggunakan dana pihak ketiga. Pada umumnya ukuran perusahaan dibagi menjadi 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total asset})$$

2.2.7 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Likuiditas adalah rasio yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik jika tingkat likuiditas berada diatas standar 1:1. Rasio yang digunakan adalah *current ratio*, rasio ini membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Perusahaan dikatakan dalam kondisi *financial distress* ketika perusahaan memiliki masalah likuiditas. Untuk mempertahankan perusahaan dalam kondisi likuid, perusahaan harus memiliki dana lancar yang lebih besar dari utang lancarnya. Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Perusahaan yang semakin likuid, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung termotivasi untuk menginformasikan laporan keuangannya selengkap dan seluas mungkin dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah. Hasil penelitian Cinantya & Merkusiwati (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbanding dengan penelitian Aisyah et al., (2017), dimana dikatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*

2.2.8 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Menurut Kasmir (2013:151) menyatakan bahwa *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Pada teori sinyal dijelaskan mengenai pentingnya informasi yang

dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Semakin tinggi nilai dari rasio *leverage*, berarti semakin tinggi jumlah pendanaan dari utang pihak ketiga yang digunakan oleh pihak perusahaan dan semakin tinggi pula biaya bunga yang timbul dari utang tersebut. Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi mempunyai kewajiban yang lebih tinggi untuk memenuhi kebutuhan informasi kreditur jangka panjang. Hasil penelitian Aisyah et al., (2017) menyatakan terdapat pengaruh antara *leverage* dengan *financial distress*. Menurut Carolina & Pratama (2017) dimana *leverage* sendiri tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

2.2.9 Pengaruh Aktivitas Terhadap *Financial Distress*

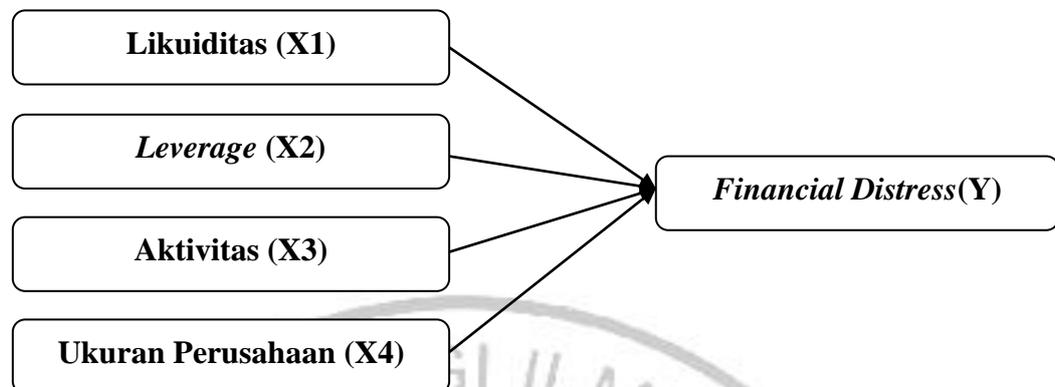
Rasio aktivitas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan, atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari. Perputaran total asset merupakan rasio yang mengukur jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dari total asset. Semakin tinggi perputaran total asset, menggambarkan semakin efektif total asset perusahaan menghasilkan penjualan. Atas terpakainya aset tersebut untuk keperluan aktivitas operasi, maka produksi yang dihasilkan oleh perusahaan akan meningkat. Produksi yang meningkat ini diharapkan juga akan meningkatkan penjualan. Dengan meningkatnya penjualan tersebut, maka akan berdampak pula pada peningkatan laba yang akan diperoleh perusahaan, sehingga hal ini akan memberikan aliran kas masuk bagi perusahaan. Jika pelaku kegiatan pengelolaan perusahaan tidak bisa memaksimalkan penggunaan asset perusahaan, penjualan

perusahaan juga tidak bisa maksimal, sehingga akan mendekati suatu perusahaan terhadap ancaman *financial distress*. Hasil penelitian Cinantya & Merkusiwati (2015) menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh terhadap aktivitas, sedangkan menurut Aisyah et al., (2017) mengatakan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.10 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress

Ukuran perusahaan ialah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, yaitu: total aset, *log size*, penjualan dan kapitalisasi pasar, dan lain-lain. Agar mempunyai pertumbuhan yang positif, sebuah perusahaan seharusnya mempunyai akses pasar yang baik dan akses operasional yang lebih luas sehingga dapat memiliki kemudahan dalam mendapatkan dana dalam jangka pendek dan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar akan lebih mampu untuk menyelesaikan masalah keuangan yang dihadapi dan mempertahankan kelangsungan usahanya. Semakin besar perusahaan maka semakin besar total aset yang dimilikinya. Pada *Signalling Theory* dijelaskan bahwa informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor. Dalam penelitian Putri & Merkusiwati (2014) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Tetapi dalam penelitian Cinantya & Merkusiwati (2015) dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan beberapa penelitian terdahulu yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat disajikan kerangka pemikiran untuk mendeskripsikan serta memberikan gambaran mengenai hubungan variabel independen, yaitu likuiditas, *leverage*, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen, yaitu *financial distress*.

2.4 Hipotesis Penelitian

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H2 : *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H3 : Aktivitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Financial Distress*