

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Peran penelitian terdahulu sangatlah bermanfaat bagi penulis untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Penelitian terdahulu ini masih menghasilkan penemuan yang berbeda – beda, sehingga menjadi penyebab permasalahan ini menarik untuk dilakukan penelitian kembali.

2.1.1 **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*.**

Ada beberapa penelitian yang berhubungan dengan pengaruh Profitabilitas terhadap *financial distress*. Penelitian pertama dari Imam dan Reva (2011) yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang di ukur menggunakan ROA berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian kedua dari Evanny (2012) bertujuan untuk mendiskripsikan dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007 – 2010. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas di ukur menggunakan *profit margin on sales* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

2.1.2 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*.

Ada beberapa penelitian yang berhubungan dengan pengaruh *Leverage* terhadap *financial distress*. Penelitian pertama dari I Gusti dan Ni Ketut (2015) yang bertujuan untuk mengetahui financial indicators yang terdiri dari *leverage* terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian kedua dari Viggo Eliu (2014) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh financial *leverage* terhadap *financial distress* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009 – 2012. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* di hitung menggunakan *total debt to total asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Penelitian ketiga dari Evanny (2012) yang bertujuan untuk mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007 – 2010. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* di hitung menggunakan *current liabilities total asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

2.1.3 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*.

Ada beberapa penelitian yang berhubungan dengan pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Penelitian pertama dari Evanny (2012) yang bertujuan untuk mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh likuiditas

terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007 – 2010. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas di ukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Penelitian kedua dari I Gusti dan Ni Ketut (2015) bertujuan untuk mengetahui *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas terhadap *financial distress*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

2.1.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress*.

Ada beberapa penelitian yang berhubungan dengan pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*. Penelitian pertama dari Nih Luh Made dan Ni K. Lely (2015) bertujuan untuk menganalisis pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan di ukur menggunakan *sales growth* (pertumbuhan penjualan) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian kedua dari Wahyu dan Dody (2009) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel rasio keuangan yaitu pertumbuhan penjualan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan di ukur dengan *sales growth* (pertumbuhan penjualan) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

Peneliti	Perbedaan	Persamaan
1. Ni Luh Made dan Ni K. Lely (2015)	Periode tahun penelitian mulai tahun 2010 – 2013. Dan variabel independen menambahkan variabel <i>operating capacity</i> .	Pada penelitian terdahulu variabel dependen sama – sama menggunakan <i>financial distress</i> dan variabel independennya sama – sama menggunakan variabel Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Pertumbuhan penjualan. Kemudian sektor yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dengan teknik analisis yang digunakan yaitu regresi logistik.
2. I Gusti Agung dan Ni K. Lely (2015)	Periode tahun penelitian mulai tahun 2011- 2013. Dan variabel independen menambahkan variabel <i>Corporate Governance</i> . Dan sektor yang digunakan hanya perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI.	Pada penelitian terdahulu variabel dependen sama – sama menggunakan variabel <i>financial distress</i> dan variabel independennya sama – sama menggunakan variabel Likuiditas dan <i>Leverage</i> . Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi logistik.
3. Evanny (2012)	Periode tahun penelitian mulai tahun 2007 – 2010. Dalam pengukuran variabel profitabilitas menggunakan <i>profit margin on sales</i> .	Pada penelitian terdahulu variabel dependen sama – sama menggunakan variabel <i>financial distress</i> dan variabel independennya sama – sama menggunakan variabel Likuiditas, profitabilitas, dan <i>Leverage</i> . Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi logistik, dengan sektor yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Wahyu dan Dody (2009)	Periode tahun penelitian mulai tahun 2004 – 2006. Sektor yang digunakan hanya perusahaan Automotive and Allied Products.	Pada penelitian terdahulu variabel dependen sama – sama menggunakan variabel <i>financial distress</i> dan variabel independennya sama – sama menggunakan variabel Likuiditas, profitabilitas, dan <i>Leverage</i> . Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi logistik

2.2 Landasan Teori

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

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory menjelaskan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal positif maupun sinyal negatif kepada pengguna laporan keuangan. *Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh setiap perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto,2000:392).

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi investor adalah laporan keuangan. Laporan keuangan dapat digunakan untuk membantu dalam proses pengambilan keputusan. Apabila kinerja dan kondisi keuangan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) maka hal ini merupakan sinyal yang negatif bagi para pengguna laporan keuangan.

2.2.2 *Financial Distress* (Kesulitan Keuangan)

Financial distress menurut Mamduh (2007:278) dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvable. Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara dan belum begitu parah, tetapi apabila tidak ditanggulangi bisa berkembang menjadi kesulitan insolvable. Indikator kesulitan keuangan bisa dilihat dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, serta analisis laporan keuangan perusahaan.

Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Luciana (2004:2), *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau pun likuidasi. Munawir (2002) dalam Christanty (2010:22) menyatakan bahwa istilah kesulitan keuangan (*financial distress*) digunakan untuk mencerminkan adanya permasalahan likuiditas yang tidak dapat dijawab atau diatasi tanpa harus melakukan perubahan skala operasi restrukturisasi perusahaan. Pengelolaan kesulitan keuangan jangka pendek yang tidak akan menimbulkan permasalahan yang lebih besar (*insolvable*) dan akhirnya mengalami kebangkrutan.

Menurut Brigham dan Daves (2003) dalam Khaira (2008:1), kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan bermula ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran, atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya.

Menurut Jimming dan Wei Wei (2011), pada umumnya penelitian ini tentang kebangkrutan, kegagalan maupun *financial distress* menggunakan *financial indicators* untuk memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Terdapat berbagai cara untuk melakukan pengujian bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress* (Platt and Platt dalam Hanifah, 2013) seperti :

- a. Adanya penghentian tenaga kerja atau tidak melakukan pembayaran deviden. (Lau,1987; Hill et al.,1996)
- b. *Interest Coverage Ratio* (rasio antara laba operasional terhadap biaya bunga) (Asquith, Gertner dan Scharfstein, 1994) bahwa perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan sebagai perusahaan yang memiliki *Interest Coverage Ratio* kurang dari satu.
- c. Arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini. (Whitaker,1999) sehingga perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban perusahaan.
- d. Laba bersih operasi (*net operating income*) negatif (Hofer, 1980 ;Whitaker,1999)
- e. Adanya perubahan harga ekuitas (John, Lang dan Netter,1992)
- f. Perusahaan dihentikan operasinya atas wewenang pemerintah dan perusahaan tersebut dipersyaratkan untuk melakukan perencanaan restrukturisasi (Tirapat dan Nittayagasetwa,1999)

- g. Perusahaan mengalami pelanggaran teknis dalam utang dan diprediksi perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan pada periode yang akan datang (Wilkins, 1997)
- h. Mempunyai *Earning Per Share* (EPS) negatif (Elioumi dan Gueyle, 2001).

Brigham dan Ehrhardt (2008) membagi beberapa definisi kesulitan keuangan sesuai tipenya yaitu :

- 1) *Economic Failure*
Economic Failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, termasuk cost of capitalnya.
- 2) *Business Failure*
Kegagalan bisnis didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasi dengan akibat kerugian kepada kreditur.
- 3) *Technical Insolvency*
Sebuah perusahaan dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* jika tidak dapat memenuhi kewajiban lancar ketika jatuh tempo.
- 4) *Insolvency in bankruptcy*
Sebuah perusahaan dikatakan dalam keadaan *insolvency in bankruptcy* jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset.
- 5) *Legal bankruptcy*
Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah diajukan tuntutan secara resmi dengan undang – undang.

Financial indicators dibagi menjadi empat indikator yaitu rasio profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan.

a. Tahap – Tahap Terjadinya *Financial Distress*

Menurut Harnanto (1984 : 496) financial distress dapat di analisis dan diidentifikasi melalui tahap – tahap yang tercakup di dalam proses perjalanan yang berakhir pada keadaan kebangkrutan tersebut.

Adapun tahap – tahap tersebut adalah :

1. Tahap Pemula

Pada tahap ini ditandai oleh adanya satu atau lebih keadaan operasi dan financial distress yang tidak menyenangkan, yang kemungkinan tidak disadari oleh pihak kreditur dan pihak ekstren lain, bahkan oleh manajemen sendiri.

2. Tahap perusahaan mengalami kekurangan kas dan alat – alat likuid lain atau tahap kesuliatan likuiditas.

Pada tahap ini diawali dengan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendek dan biaya – biaya operasi. Masalah yang dihadapi perusahaan dalam tahap ini adalah kekurangan alat – alat likuid dan kebutuhan modal untuk di investasi dalam piutang dan persediaan, tetapi di lain pihak perusahaan (mungkin) memiliki aset – aset tidak lancar dalam jumlah yang berlebihan dalam kaitan dengan skala operasi.

3. Tahap perusahaan tidak solvabel dalam kegiatan komersial dan finansial (*finansial atau commercial insolvency*)

Pada tahap ini ditandai oleh keadaan perusahaan yang tidak mampu mendapat dana dari sumber – sumber reguler, untuk membayar liabilitas yang jatuh tempo dan bahkan yang sudah menunggak.

4. Tahap bangkrut secara total

Gejala dalam tahap ini adalah jumlah liabilitas yang lebih besar dari nilai aset perusahaan. keadaan ini menjadi semakin lengkap dan sah setelah pernyataan kebangkrutan secara resmi dan perusahaan dibubarkan.

b. Faktor Penyebab *Financial Distress*

Financial distress terjadi di negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kondisi di negara yang mengalami permasalahan ekonomi memicu semakin parahnya kondisi keuangan perusahaan. penyebab kesulitan keuangan yang dialami perusahaan berasal dari lingkungan internal dan maupun lingkungan eksternal perusahaan.

Menurut Damodaran (Agusti, 2013) menyatakan faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro, faktor – faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah :

1. Kesulitan arus kas

Terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk menutupi beban – beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan. kesulitan arus kas disebabkan adanya kesalahan manajemen ketika mengelola alirankas perusahaan untuk

pembayaran aktivitas perusahaan yang memperburuk kondisi keuangan perusahaan.

2. Besarnya jumlah utang

Kebijakan pengambilan utang perusahaan untuk menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan utang di masa depan. Ketiga tagihan jatuh tempo dan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk membayar tagihan – tagihan yang terjadi maka kemungkinan yang dilakukan kreditur dalam mengadakan penyitaan harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan.

3. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun.

Kerugian operasional perusahaan dapat menimbulkan adanya arus kas negatif dalam perusahaan. sehingga dapat terjadi karena beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan.

c. **Manfaat informasi *Financial Distress***

Platt dan platt (Gobenvy, 2013) menyatakan kegunaan informasi financial distress yang terjadi pada perusahaan adalah :

- a. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelumnya terjadinya kebangkrutan.
- b. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar utang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.

c. Memberikan tanda peringatan dini atau awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

d. Solusi *Financial Distress* Perusahaan

Kondisi *financial distress* memberikan dampak buruk bagi keberlangsungan operasional perusahaan dimana kinerja perusahaan mengalami penurunan akibat dari ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada untuk mencapai tujuan ekonomi perusahaan yaitu profit. Manajemen harus melakukan tindakan yang tepat untuk mengatasi *financial distress* sebelum terjadi kebangkrutan. Menurut Alimilia (2004), tindakan yang dapat dilakukan perusahaan mengatasi kondisi *financial distress* adalah :

a. Menjual sebagian besar aset yang dimiliki perusahaan

Tindakan ini dapat dilakukan perusahaan sebagai upaya mengatasi *financial distress* untuk mendapatkan uang tunai, sehingga dengan adanya uang tunai perusahaan dapat meningkatkan likuiditas untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan.

b. Melakukan merger

Penggabungan dua perusahaan atau lebih dengan tetap mempertahankan salah satu perusahaan. Merger dilakukan untuk menyinergikan tujuan dari dua perusahaan sehingga kekuatan yang dimiliki perusahaan dalam menghadapi persaingan ekonomi semakin baik.

c. Mengurangi beberapa biaya yang kurang efisien

Pengurangan biaya dapat dilakukan sebagai upaya meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui peningkatan efisiensi biaya operasional.

d. Menerbitkan sekuritas baru

Perusahaan dapat menerbitkan sekuritas baru untuk memperoleh tambahan modal guna melanjutkan operasional perusahaan.

e. Menyatakan pailit (bangkrut)

Tindakan ini dilakukan apabila perusahaan sudah melakukan tindakan pencegahan terhadap kebangkrutan namun tidak mampu memperbaiki kondisi keuangan perusahaan.

Selain menjual sebagian aset perusahaan, melakukan merger, mengurangi biaya yang kurang efisien, menerbitkan sekuritas baru, dan menyatakan pailit. Pustylnick (2011) menyatakan perusahaan dapat melakukan restrukturisasi utang yakni meminta perpanjangan waktu pelunasan utang, dan perubahan dalam manajemen dengan melakukan penggantian manajemen perusahaan dengan sumber daya manusia yang lebih kompeten agar masalah kesulitan keuangan yang dimiliki perusahaan dapat diatasi.

2.2.3 Analisis Rasio Keuangan

Pengukuran *financial distress* dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan yang dapat dihitung dari data – data laporan keuangan perusahaan. Rasio keuangan ini adalah alat analisis keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan suatu perusahaan untuk mengetahui seberapa mampu perusahaan dalam mengelola aset dan kewajiban yang dimiliki selama periode tertentu guna untuk mencapai tujuan perusahaan. Rasio keuangan

menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada periode tertentu yang mencerminkan kinerja perusahaan pada periode yang bersangkutan. Analisis rasio merupakan salah satu analisis yang sangat penting dalam kinerja suatu perusahaan, yang digunakan perusahaan untuk mengevaluasi kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu berdasarkan laporan keuangan perusahaan. menurut Wild et al. (2005 : 3), rasio keuangan adalah aplikasi dari alat dan teknik analitis yang bersumber dari laporan keuangan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis.

Analisis rasio keuangan perusahaan dapat memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan secara sistematis dan memberikan proses penilaian yang bertujuan untuk mengevaluasi posisi keuangan dari hasil operasional perusahaan pada suatu periode tertentu. Tujuan analisis rasio keuangan adalah untuk memperkirakan kelangsungan hidup perusahaan atau tingkat kesulitan keuangan perusahaan (Harmono, 2009:106). Analisis rasio keuangan digunakan untuk menganalisis atau memprediksi *financial distress* perusahaan agar manajemen dapat mengambil tindakan untuk mencegah terjadinya kebangkrutan.

2.2.4 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan dalam memperoleh profit atau keuntungan. Analisis rasio profitabilitas

biasanya mengenai informasi dan data – data yang terdapat di dalam laporan laba rugi. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang di ukur dengan *return on assets* mengacu pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Evanny Indri Hapsari (2012) dengan menggunakan *return on assets*, yaitu rasio yang membagi jumlah laba setelah pajak dengan total assets perusahaan. Menurut Gumanti (2011 : 115), *return on asset* merupakan rasio keuangan yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan aset yang ada untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Sebuah perusahaan dikatakan memiliki pengembalian atas aset yang baik apabila nilai yang diperoleh lebih besar dari biaya modalnya.

Return On Asset (ROA) merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi dan Halim,2007 : 27). Dengan mengetahui adanya *return on asset*, dapat dinilai sejauh mana perusahaan telah efisien dalam menggunakan aset dalam menggunakan asetnya dalam kegiatan operasional untuk menghasilkan keuntungan. *Return on asset* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk memperoleh profit yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan mengalami *financial distress* rendah, begitu juga sebaliknya. Apabila nilai *return on asset* terus mengalami penurunan, maka kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) karena pendapatan yang diperoleh perusahaan tidak mampu

menutupi biaya – biaya produksi yang telah dikeluarkan. Jadi, rasio profitabilitas dihitung menggunakan *return on assets*, yaitu rasio yang membagi jumlah net income dengan total assets perusahaan.

Perhitungan profitabilitas menurut Sofyan (2013;309) dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

2.2.5 *Leverage*

Leverage merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang dan dijadikan dasar untuk mengukur risiko kesulitan keuangan perusahaan. Rasio *leverage* memberikan gambaran tentang tingkat kecukupan utang perusahaan yang seberapa besar porsi utang yang ada di perusahaan jika dibandingkan dengan aset yang ada (Gumanti, 2011: 113).

Total debt to total asset ratio merupakan rasio utang yang mengukur perbandingan antar total utang dengan total aset. Menurut penelitian (Kasmir, 2010 : 156) *total debt to total asset ratio* merupakan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. *total debt to total asset ratio* yang tinggi dapat diartikan aset perusahaan banyak dibiayai oleh utang. Sehingga hal ini dapat memicu terjadinya *financial distress* perusahaan karena semakin besar beban perusahaan untuk menutupi kewajiban serta bunga yang dibebankan. Apabila *total debt to total asset ratio* yang tinggi menyebabkan perusahaan kesulitan mendapatkan pinjaman atau tambahan dana karena

dikhawatikan perusahaan tidak mampu menutupi utang – utangnya dengan aset yang dimiliki. Penelitian yang berkaitan dengan *leverage* adalah penelitian yang dilakukan Viggo Eliu (2014) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dan menggunakan rasio *total debt to total asset* sebagai perhitungannya.

Menurut Sofyan (2013:303) berikut perhitungan dari *total debt to equity ratio*:

$$\text{Total Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

2.2.6 Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar. Rasio likuiditas biasanya berkaitan dengan unsur aset lancar dan kewajiban lancar. Untuk mampu mempertahankan agar perusahaan tetap dalam kondisi likuid, maka perusahaan harus memiliki dana lancar yang lebih besar dari utang lancarnya. Ketika perusahaan sedang dalam keadaan tidak sehat dapat diartikan perusahaan tersebut sedang dalam posisi tidak likuid. Berdasarkan penelitian I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) likuiditas yang dimiliki suatu perusahaan semakin besar akan membuat pengelolaan perusahaan menjadi baik dan perusahaan dalam keadaan sehat, sehingga dapat terhindar dari *financial distress*.

Rasio likuiditas dihitung dengan *current ratio*, yaitu rasio yang membagi jumlah aset lancar dengan utang lancar perusahaan. *Current ratio*

merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Nilai *current ratio* perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban lancarnya dengan aset yang tersedia semakin baik. dengan kata lain kemungkinan perusahaan yang mengalami *financial distress* semakin kecil, dan begitu juga sebaliknya. Nilai *current ratio* yang rendah menunjukkan kondisi perusahaan yang terbebani dengan tingginya jumlah kewajiban yang harus ditutupi sedangkan aset lancar yang dimiliki tidak sebanding dengan kewajiban lancar yang harus dibayar sehingga memicu terjadinya kesulitan keuangan di dalam perusahaan. Penelitian yang dilakukan I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* dan menggunakan *current ratio* sebagai perhitungannya. Jadi, rasio likuiditas dihitung dengan menggunakan *current ratio*, yaitu rasio yang membagi jumlah aset lancar dengan utang lancar perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$$

2.2.7 Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)

Rasio pertumbuhan penjualan menggambarkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu dalam penerapan keberhasilan investasi perusahaan pada periode yang lalu dan

dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan yang meningkat sehingga pembayaran deviden cenderung meningkat. Pertumbuhan penjualan menunjukkan angka yang rendah dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* karena penjualan yang turun dari periode lalu sehingga dapat mempengaruhi aset, laba, dan hutang perusahaan. Pertumbuhan perusahaan akan menimbulkan konsekuensi pada peningkatan investasi atas aktiva perusahaan dan akhirnya membutuhkan penyediaan dana untuk membeli aktiva. Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan menimbulkan konsekuensi pada keputusan investasi dan keputusan pembiayaan. Untuk meningkatkan angka pertumbuhan, dilakukan penetapan angka jumlah produk atau jasa yang dijual kepada pelanggan. Hal tersebut dibuktikan dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) yang memberikan hasil bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

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

2.2.8 Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*.

Rasio profitabilitas menggunakan laba sebagai salah satu cara untuk menilai efektivitas dalam penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, hal ini berarti bahwa

perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik karena perusahaan dianggap mampu menghasilkan laba yang tinggi, hal ini menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin rendah. Sebaliknya semakin rendah rasio ini menunjukkan kinerja yang tidak baik dimana perusahaan tidak mampu mengoptimalkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan sehingga profitabilitas menurun. Hal ini akan memberikan sinyal negatif bagi investor, sebab kemungkinan akan terjadinya *financial distress* pada perusahaan semakin besar. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Evanny Indri Hapsari (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.2.9 Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress.

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang – hutang yang didapatkan dari kreditur. Dalam analisis rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jika perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Apabila perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi maka kreditur akan meminta “*rate of interest*” yang tinggi. Semakin tinggi pinjaman perusahaan maka semakin tinggi “*rate of interest*” yang diminta oleh kreditur. Hal ini akan memberikan sinyal yang negatif bagi kreditur, sebab semakin tinggi kemungkinan perusahaan tidak mampu melunasi hutang – hutangnya ketika jatuh tempo, sehingga dapat menjadi indikasi bahwa nantinya perusahaan akan mengalami *financial*

distress. Hasil dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh I Gusti Agung dan Ni K. Lely (2015) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Viggo Eliu (2014) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.10 Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

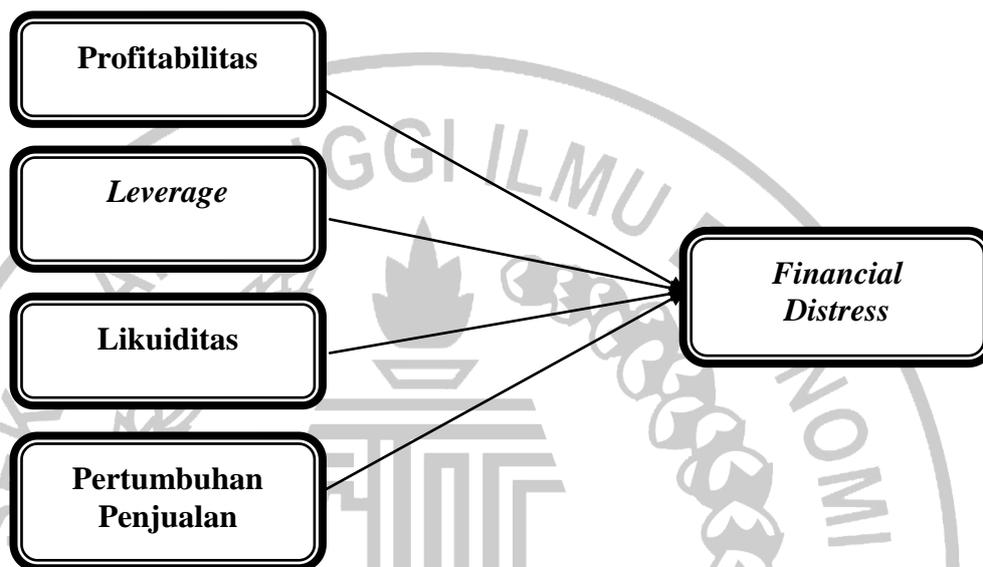
Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan suatu entitas dalam menutupi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancarnya. Di dalam rasio ini terdapat kas dan piutang usaha, serta hutang usaha yang merupakan bagian dari penjualan yang terjadi di dalam satu periode. Kas dan piutang yang tinggi mencerminkan perusahaan melakukan penjualan yang tinggi dalam periode itu. Sehingga penjualan yang tinggi mengindikasikan perusahaan juga memiliki laba bersih yang tinggi yang dapat menutupi beban – beban yang ada serta membayar hutang jangka pendeknya. Berdasarkan teori sinyal, rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan sinyal yang positif bagi kreditur, karena perusahaan dianggap mampu untuk menutupi kewajiban lancarnya. Hal ini dapat di dukung dengan penelitian yang dilakukan I gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) menunjukkan likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.11 Pengaruh Rasio Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth) Terhadap *Financial Distress*.

Rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan pada perusahaan dikatakan berhasil jika nilai dari pertumbuhan penjualan tersebut tinggi. Dengan kondisi tersebut maka dapat dikatakan bahwa manajemen perusahaan telah menjalankan strategi dalam pemasaran dan penjualan produk dengan baik. Sebuah perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang positif, berarti memberikan sinyal yang positif pula bagi semua pihak, sebab perusahaan mempunyai kecenderungan untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidup usahanya dan dapat menurunkan potensi terjadinya kondisi *financial distress*. Jika perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan, maka perusahaan tersebut terhindar dari *financial distress*. Tetapi, jika perusahaan dari tahun ke tahun tidak mampu meningkatkan pertumbuhan penjualan, maka pertumbuhan penjualan tersebut menurun dan perusahaan dikatakan mengalami kondisi *financial distress*. Hal tersebut dibuktikan oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) yang memberikan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berikut adalah kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini :



Sumber: data diolah

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

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

H₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

H₂ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*

H₃ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

H₄ : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

