

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tidak jauh berbeda dengan penelitian dahulu yang usai melakukan penelitian sebelum adanya penelitian ini. Studi ini juga mengandalkan informasi dari literatur yang ada, berikut hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

2.1.1 *Financial Distress*

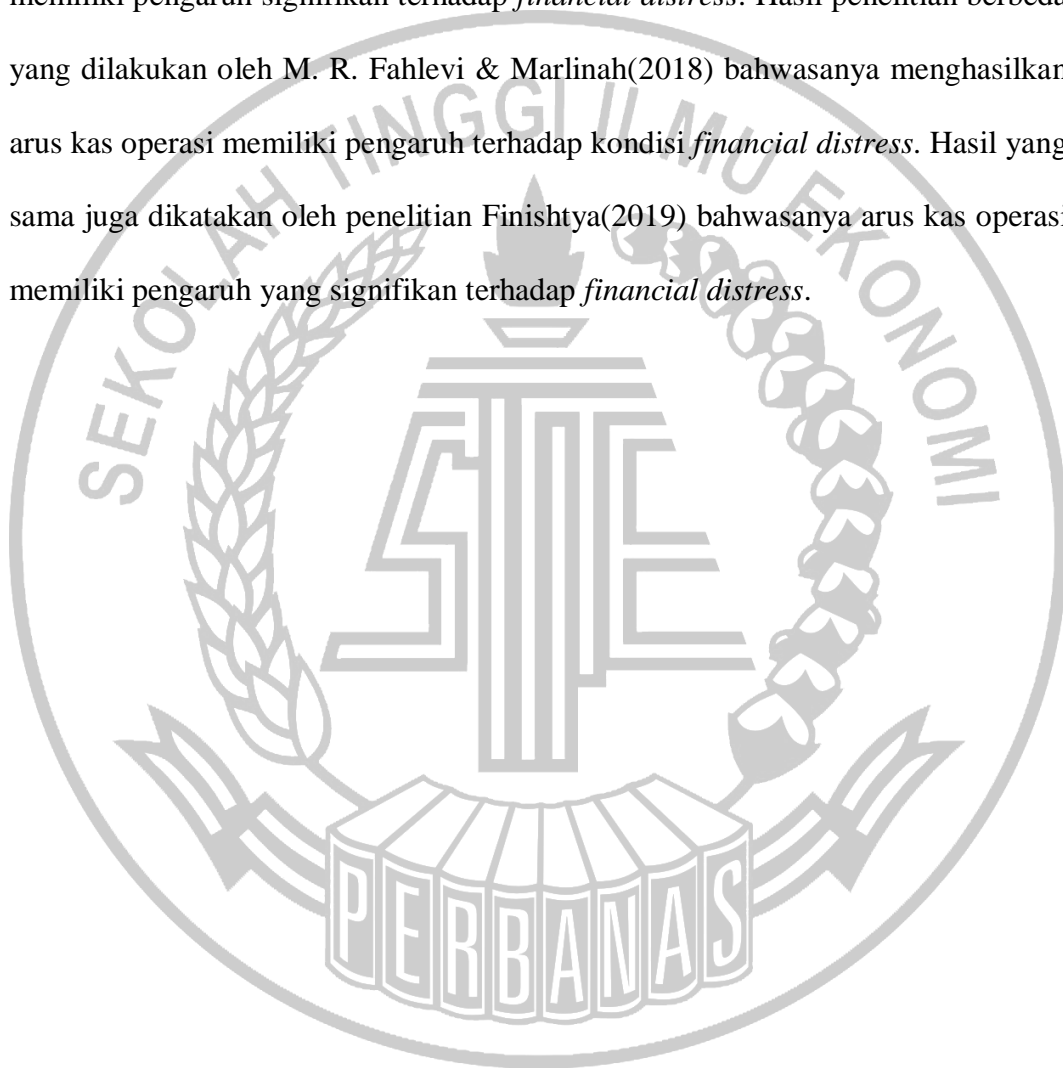
Penelitian terdahulu terkait *financial distress* salah satunya ialah pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*. Menurut penelitian Sumani (2019) dan Widarjo & Setiawan (2009) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Loman & Malelak (2015) memiliki hasil yang berbeda bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Chandra *et al.*, (2019) juga mengatakan hal yang sama bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Selain pertumbuhan penjualan, penelitian terdahulu mengenai *financial distress* ialah profitabilitas. Menurut hasil penelitian Sucipto & Muazaroh (2017) profitabilitas secara signifikan mempengaruhi kondisi *financial distress*. Hasil yang sama dikatakan dari penelitian Sumani (2019) bahwasanya profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hasil dari

M. R. Fahlevi & Marlinah(2018)juga menghasilkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*Finishtya (2019)danChandra *et al.*,(2019).Berbeda dengan penelitian yang dilakukan olehE. D. Fahlevi & Mukhibad(2018) bahwasanya profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hasil penelitian yang sama dariSaputri & Asrori(2019) bahwasanya profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian yang sama pula bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*(Widarjo & Setiawan, 2009).

Selain pertumbuhan penjualan dan profitabilitas, penelitian terdahulu juga meninjau likuiditas terhadap *financial distress*. Menurut hasil penelitianSucipto & Muazaroh(2017)likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Sumani(2019) juga mengatakan hal yang sama bahwasanya likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian E. D. Fahlevi & Mukhibad(2018); Widarjo & Setiawan (2009); Rizkiyah & Amanah(2018) pun menghasilkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hasil penelitian Lilis dan Ansori (2019) juga mengatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berbanding terbalik dengan penelitian oleh Reza dan Aan (2018) mengatakan hasil yang berbeda bahwasanya likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hasil yang sama juga dikatakan penelitian Pulungan *et al.*,(2017)dan Chandra *et al.*, (2019)bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian terdahulu juga meninjau mengenai pengaruh arus kas operasi terhadap *financial distress*. Menurut hasil penelitian Gunawan *et al.*, (2019) arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Rizkiyah & Amanah (2018) mengatakan bahwa arus kas operasi juga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian berbeda yang dilakukan oleh M. R. Fahlevi & Marlinah (2018) bahwasanya menghasilkan arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hasil yang sama juga dikatakan oleh penelitian Finishtya (2019) bahwasanya arus kas operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.



Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

| Nama Peneliti | Tujuan | Populasi, Sampel dan Teknik Analisis | Hasil Penelitian | Persamaan | Perbedaan |
|---------------|---|--|--|--|---|
| Sumani (2019) | Menganalisis kemampuan ekonomi makro yang diproksi melalui sensitivitas nilai tukar dan suku bunga, dan kemampuan rasio keuangan yang diukur dengan <i>current ratio</i> , <i>return on asset</i> , perputaran total aset (TATO), rasio hutang terhadap aset (DAR), dan pertumbuhan penjualan dalam memprediksi kesulitan keuangan. | Populasi pada perusahaan sektor primer di Indonesia dari sektor pertanian dan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Sampel menggunakan <i>purposive sample</i> dan didapatkan 39 perusahaan dari tahun 2008-2018. Teknik analisis menggunakan analisis regresi logistik. | Hasil riset yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel <i>Return On Asset</i> dan DAR dapat berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Namun, variabel nilai tukar diproksi dengan sensitivitas nilai tukar, variabel tingkat bunga diproksi oleh sensitivitas tingkat bunga, pertumbuhan penjualan, CR, dan TATO tidak dapat mempengaruhi adanya <i>financial distress</i> . | Variabel dependen memiliki kesamaan yaitu <i>financial distress</i> . Teknik analisis data yang diterapkan sama yaitu analisis regresi logistik. | Variabel independen penelitian ini memilih menggunakan pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas dan arus kas operasi. Sampel penelitian yang akan dilakukan menggunakan perusahaan <i>delisting</i> dari Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. |

| | | | | | |
|-------------------------|---|---|--|--|---|
| | | | | | |
| Saputri & Asrori (2019) | Menganalisis dan menggambarkan pengaruh dari variabel likuiditas, <i>leverage</i> dan profitabilitas pada kondisi kesulitan dengan penambahan variabel moderasi yaitu efektivitas komite audit. | Populasi pada penelitian ini ialah perusahaan sub sektor pertambangan 2013-2016 yang tercatat di Bursa Efek Indonesiayang menyatakan ada sebanyak 48 perusahaan setiap tahunnya. Sampel menggunakan metode <i>purposive sampling</i> sehingga ada 80 analisis unit dari 20 perusahaan. Teknik analisis menggunakan moderating analisis regresi. | Hasil riset Lilis dan Ansori bahwa <i>leverage</i> , likuiditas, dan profitabilitas menunjukkan variabel tersebut tidak berpengaruh yang cukup signifikan pada kesulitan keuangan. | Variabel independen yang diteliti sama yaitu profitabilitas dan likuiditas. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu <i>financial distress</i> . | Penelitian ini memilih independen pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas dan arus kas operasi. Sampel penelitian menggunakan perusahaan <i>delisting</i> dari BEI 2017-2019. Teknik analisisdata menggunakan digunakan regresi logistik. |

| | | | | | |
|--------------------------------|---|---|---|--|---|
| | | | | | |
| Gunawan <i>et al.</i> , (2019) | Menguji faktor yang dapat berpengaruh pada <i>financial distress</i> di BUMN. Faktor-faktor yang diidentifikasi termasuk kompensasi manajerial, modal kerja, pertumbuhan investasi, dan arus kas operasi. | Populasistudi ini ialah perusahaan BUMN pada periode 2014-2017. Pemilihan sampel menggunakan purposive sample sehingga mendapatkan sebanyak 19 BUMN. Analisis data yang digunakan ialah regresi linier berganda meliputi statistik deskriptif, pengujian normalitas data, dan uji autokorelasi. | Hasil dari penelitian yang dilakukan ini membuktikan adanya pengaruh dari variabel independen Modal Kerja dan leverage pada kondisi <i>financial distress</i> . Kompensasi manajerial, pertumbuhan investasi, dan arus kas operasional tidak memiliki pengaruh pada kondisi <i>financial distress</i> . | Variabel independen yang digunakan memiliki kesamaan yaitu arus kas operasi. Pemilihan Variabel dependen tentu sama yaitu <i>financial distress</i> . | Penelitian ini menggunakan pertumbuhan penjualan, arus kas operasi, likuiditas dan profitabilitas. Sampel penelitian terdahulu perusahaan BUMN periode 2014-2017. Saat ini perusahaan <i>delisting</i> dari BEI 2017-2019. Teknik analisis digunakan analisis regresi logistik. |
| Finishtya(2019) | Mengetahui seberapa pengaruhnya | Populasi riset terdiri dari semua perusahaan sub sektor | Hasil studi menyatakan arus kas operasi dan | Variabel independen yang digunakan sama | Saat ini pertumbuhan penjualan, |

| | | | | | |
|--------------------------------|--|--|---|---|---|
| | <p>variabel dari arus kas operasi, <i>leverage</i>, dan profitabilitas terhadap <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur.</p> | <p>manufaktur tercatat di BEI di 2016.</p> <p>Teknik pengambilan sampling yang diterapkan ialah <i>purposive</i> sampel sehingga didapatkan 111 perusahaan manufaktur sebagai sampel riset akhir dari total data 124 perusahaan.</p> <p>Mempergunakan teknik analisis berupa logistik biner.</p> | <p>profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan, tetapi <i>leverage</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada kondisi kesulitan keuangan.</p> | <p>yaitu arus kas operasi dan profitabilitas.</p> <p>Variabel dependen yang dipilih sama yaitu <i>financial distress</i>.</p> | <p>likuiditas, arus kas operasi dan profitabilitas.</p> <p>Saat ini menggunakan perusahaan <i>delisting</i> dari BEI periode 2017-2019.</p> <p>Sedangkan, selanjutnya menggunakan regresi logistik.</p> |
| E. D. Fahlevi & Mukhibad(2018) | <p>Menganalisis sekaligus mengetahui seberapa pengaruh adanya rasio keuangan dan <i>good corporate governance</i> untuk</p> | <p>Populasi menggunakan obyek pada koperasi kredit atau simpan pinjam yang terdaftar di kantor daerah kota Semarang periode 2014 hingga 2016.</p> | <p>Hasil riset diperoleh bahwa profitabilitas, likuiditas, dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh dalam kondisi kesulitan keuangan. Peran anggota dan</p> | <p>Variabel independen yang dipilih sama yaitu profitabilitas dan likuiditas.</p> <p>Variabel</p> | <p>Saat ini: pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas dan arus kas operasi.</p> <p>Teknik analisis</p> |

| | | | | | |
|--|--|---|---|--|---|
| | <p>memperediksi <i>financial distress</i>.</p> | <p>Sampel menggunakan <i>purposive sample</i> sehingga didapatkan sebanyak 26 koperasi.</p> <p>Pengolahan data menggunakan analisis regresi logistik.</p> | <p>keberadaan administrator juga tidak memiliki pengaruh pada <i>financial distress</i>.</p> <p>Hanya kehadiran pengawas memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p> | <p>dependen dipilih sama yaitu <i>financial distress</i>.</p> <p>Pengolahan data yang diterapkan sama yaitu menggunakan regresi logistik.</p> | <p>penelitian ini menggunakan perusahaan <i>delisting</i> dari BEI 2017-2019.</p> |
| <p>M. R. Fahlevi & Marlinah (2018)</p> | <p>Mengetahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kondisi kesulitan keuangan suatu perusahaan. Ada sepuluh variabel independen penelitian ini diklasifikasikan ke dalam empat kategori: likuiditas, struktur modal, profitabilitas dan arus kas.</p> | <p>Populasi menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tiga periode dari 2011-2013.</p> <p>Pemilihan sampling menggunakan <i>purposive sample</i> sehingga ada 90 perusahaan atau sama dengan 270 data laporan keuangan yang digunakan.</p> <p>Regresi logistik dipilih</p> | <p>Hasil akhir penelitian memberikan hasil hanya ada tiga variabel independen yang dapat mempengaruhi kesulitan keuangan perusahaan yaitu likuiditas, profitabilitas dan arus kas.</p> | <p>Memiliki variabel independen sama yaitu arus kas, profitabilitas juga likuiditas.</p> <p>Topik riset yang dipilih sama yaitu <i>financial distress</i>.</p> <p>Teknik analisis data dipilih juga memiliki</p> | <p>Riset ini digunakan pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas dan arus kas operasi sebagai variabel independennya.</p> <p>Sampel penelitian ini mempergunakan perusahaan <i>delisting</i> dari</p> |

| | | | | | |
|--------------------------|---|---|---|--|--|
| | | untuk pengolahan data penelitian. | | kesamaan yaitu regresi logistik. | BEI 2017-2019. |
| Sucipto & Muazaroh(2017) | Mengetahui serta menganalisis adakah pengaruh rasio keuangan yaitu likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, dan aktivitas ratio terhadap <i>financial distress</i> . | Populasi dari perusahaan sektor jasa kecuali sub sektor keuangan yang tercatat di BEI dan ICaMEL pada tahun 2009-2014 Sampel menggunakan <i>purposive sample</i> sehingga didapatkan sebanyak 60 laporan keuangan perusahaan jasa yang mencantumkan laba negatif maupun positif sebelum pajak selama beberapa periode. Teknik analisis data menggunakan regresi logistik. | Dari studi yang didapat menunjukkan perputaran aset berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan, likuiditas diukur menggunakan DER, <i>leverage</i> yang didapat dari <i>current ratio</i> lalu rasio aktivitas diperoleh dari total <i>turnover asset</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . | Dua variabel independen dipilih sama yaitu profitabilitas maupun likuiditas. Topik penelitian dipilih sama yaitu <i>financial distress</i> . Teknik analisis yang dipilih sama yaitu regresi logistik. | Penelitian yang akan dilakukan mempergunakan pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas juga arus kas operasi. Sampel saat ini menggunakan perusahaan-perusahaan yang telah <i>delisting</i> dari BEI 2017-2020. |
| Pulungan et | Mengetahui seberapa besar pengaruh | Populasi periset menggunakan perusahaan pada sektor | Hasil dari penelitian diperoleh bahwa likuiditas memiliki | Kesamaan dalam pemilihan variabel | Penelitian ini mempergunakan pertumbuhan |

| | | | | | |
|----------------------------------|---|---|---|---|---|
| <p><i>al.</i>,(2017)</p> | <p><i>leveragedan</i> likuiditas terhadap <i>financial distress</i>.</p> | <p>keramik, porselen maupun kaca tercatat di BEI 2014-2016.</p> <p>Teknik menganalisis data menggunakan metode analisis regresi linier berganda, koefisien determinasi, koefisien korelasi, uji-f, uji-t.</p> | <p>pengaruh yang signifikan pada <i>financial distress</i>, sedangkan variabel <i>leverage</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada kesulitan keuangan.</p> | <p>independen hanya likuiditas.</p> <p>Kesamaan mempergunakan variabel dependen yaitu <i>financial distress</i>.</p> | <p>penjualan, profitabilitas, aliran kas operasi dan likuiditas.</p> <p>Sampel penelitian ini menggunakan perusahaan <i>delisting</i> dari BEI 2017-2019.</p> <p>Teknik analisis menerapkan analisis berupa regresi logistik.</p> |
| <p>Loman & Malelak(2015)</p> | <p>Menganalisis pengaruh kepemilikan orang dalam, <i>institutional ownership</i>, <i>firm size</i>, <i>sales growth</i>, <i>stock volatility</i>, dan <i>leverage</i> untuk memprediksi</p> | <p>Populasi dari perusahaan sektor manufaktur tercatat di BEI periode 2008-2013.</p> <p>Sampel menggunakan <i>purposive sample</i> dari perusahaan sektor manufaktur tercatat di</p> | <p>Diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa <i>institutional ownership</i>, <i>firm size</i>, pertumbuhan penjualan, <i>stock volatility</i>, dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh pada kondisi <i>financial</i></p> | <p>Memiliki kesamaan dalam pemeliharaan variabel independen ialah pertumbuhan penjualan.</p> <p>Variabel dependen</p> | <p>Penelitian ini menggunakan pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas juga aliran kas operasi.</p> <p>Sampel</p> |

| | | | | | |
|---------------------------|--|--|--|---|--|
| | <i>financial distress</i> . | BEI periode 2008-2013. Teknik analisis menggunakan analisis deskriptif, regresi binari logistik | <i>distress</i> . Hanya kepemilikan orang tidak memiliki pengaruh pada kondisi <i>financial distress</i> . | digunakan sama yaitu kondisi <i>financial distress</i> . | menggunakan perusahaan yang telah <i>delisting</i> dari Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Teknik analisis penelitian mempergunakan analisis regresi logistik. |
| Widarjo & Setiawan (2009) | Menganalisis maupun mengetahui seberapa besar pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan sektor industri otomotif. | Populasi dari perusahaan otomotif dan menggunakan data sekunder atau laporan keuangan yang telah diaudit Sampel menggunakan <i>purposive sample</i> , sehingga didapatkan sebanyak 55 perusahaan otomotif. Teknik analisis data menggunakan teknik | Riset ini memberikan hasil, sebagai berikut pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada kondisi <i>financial distress</i> , likuiditas yang diperoleh mempergunakan <i>current ratio</i> tidak memiliki pengaruh pada <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> diperoleh dari <i>current</i> | Variabel independen yang dipilih sama yaitu pertumbuhan penjualan, profitabilitas maupun likuiditas. Topik riset yang digunakan sama, yaitu kondisi <i>financial</i> | Penelitian ini menggunakan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, arus kas operasi, dan likuiditas. Penelitian ini mempergunakan perusahaan mengalami <i>delisted</i> pada BEI 2017-2019. |

| | | | | | |
|--|--|-----------------|--|-------------------|---|
| | | analisis logit. | <i>liabilities to total asset</i> tidak memiliki pengaruh pada kondisi kesulitan keuangan, profitabilitas berpengaruh negatif pada kondisi kesulitan keuangan. | <i>distress</i> . | Teknik analisis data penelitian mempergunakan regresi logistik. |
|--|--|-----------------|--|-------------------|---|



2.2 Landasan Teori

Pada sub bab ini menjelaskan perihal teori yang mendasari serta mendukung adanya kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*).

2.2.1 Teori sinyal (*signalling theory*)

Adanya Teori sinyal dapat mencegah terjadinya asimetri informasi. Asimetri informasi ialah ketidaksejajaran informasi yang diperoleh oleh pihak eksternal dan internal perusahaan. Di dalam perusahaan, yang memiliki informasi lebih banyak ialah manajer karena agen yang menjalankan perusahaan, sedangkan pemilik saham hanya mengetahui informasi perusahaan dari luar perusahaan karena pemegang saham hanya bertugas sebagai penyedia modal, karena hal ini pemegang saham tidak bisa mengetahui bagaimana cara pandang manajemen terhadap perusahaan untuk pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi. Maka dari itu, dibutuhkannya laporan keuangan yang berguna memberikan informasi atau sinyal untuk pihak eksternal terutama investor. Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan (Chandra *et al.*, 2019).

Menurut Suwardjono (2013), *Signalling theory* ialah informasi yang dipublish oleh perusahaan merupakan sebuah sinyal untuk pihak eksternal terutama pada investor dalam memberikan keputusan berinvestasi. Salah satu informasi tersebut ialah laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan suatu perusahaan dapat menjadi indikator dalam menganalisis adanya *financial distress* melalui rasio keuangannya. Laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh

perusahaan dapat memberikan informasi untuk pihak eksternal perusahaan. Dari informasi yang dipaparkan suatu laporan keuangan, pihak eksternal dapat menilai apakah perusahaan tersebut mampu melaksanakan perubahan agar dapat keluar dari kondisi *financial distress* sehingga dapat mempertahankan keberlangsungan hidup perusahaan untuk jangka waktu lama. Pada teori sinyal, *financial distress* menjelaskan jika kondisi keuangan perusahaan baik dan meningkat maka sinyal-sinyal muncul antara sinyal positif dan sinyal negatif. Maka investor memberikan kepercayaannya kepada perusahaan untuk memberikan pinjaman dana agar perusahaan mengembalikan atas hutang yang telah dipinjam dan sinyal tersebut dapat membantu investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi dimasa mendatang (Indriani & Mildawati, 2019).

2.2.2 *Financial distress*

Variabel dependen penelitian ini menggunakan *financial distress* dimana keadaan penurunan keuangan yang terjadi pada suatu perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan. Munawir (2010), kebangkrutan yang berlangsung di suatu perusahaan akan memiliki dampak untuk pihak eksternal juga pihak internal dari perusahaan. *Financial distress* merupakan kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat (Giarto & Fachrurrozie, 2020). *Financial distress* merupakan *early warning* sebelum terjadinya kebangkrutan secara menyeluruh, tidak ada jaminan perusahaan kecil maupun perusahaan besar terhindar dari kondisi *financial distress*. Ketika perusahaan berada dalam kondisi *distress*, manajemen harus melakukan suatu tindakan untuk dapat keluar dalam kondisi tersebut agar tidak masuk dalam tahap keadaan kesulitan yang lebih berat. Tetapi,

ketika perusahaan mampu keluar dalam kondisi *financial distress*, perusahaan harus mampu untuk mengendalikan maupun mengelola perusahaan dengan baik dan juga melakukan evaluasi agar tidak lagi dalam kondisi *distress*.

Menurut Pulungan *et al.*, (2017), *financial distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaannya yang bermula dari kegagalan dalam mempromosikan produk yang dibuatnya yang menyebabkan turunnya penjualan. Sehingga, dengan pendapatan yang menurun dari sedikitnya penjualan memungkinkan perusahaan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun yang berjalan. Lebih lanjut, dari kerugian yang terjadi akan mengakibatkan defisiensi modal dikarenakan penurunan nilai saldo laba yang terpakai untuk melakukan pembayaran dividen, sehingga total ekuitas secara keseluruhan pun akan mengalami defisiensi. Jika hal ini terus terjadi, maka suatu saat total kewajiban perusahaan akan melebihi total aset yang dimilikinya. Kondisi tersebut mengindikasikan suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan yang pada akhirnya jika perusahaan tidak mampu keluar dari kondisi tersebut, maka perusahaan tersebut akan mengalami kepailitan.

Platt & Platt (2002) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah (1) dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan. (2) Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau *takeover* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik. (3) Memberikan tanda peringatan dini adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Menurut Almilia & Kristijadi(2003), kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah: (1) beberapa tahun memperoleh laba bersih operasi negatif; (2) menghentikan pembayaran deviden; dan (3) mengalami restrukturisasi besar atau penghentian usaha. Darmawan(2017), mengategorikan perusahaan mengalami *financial distress* apabila mempunyai *earning per share* (EPS) negatif. Sedangkan Wardhani(2007), menyatakan bahwa perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* apabila memiliki *interest coverage ratio* (ICR) < 1 dan menurut Khaliq *et al.*,(2014), Kriteria untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* kriterianya adalah yang mempunyai *current ratio* < 1.1 .

Ada banyak cara pengukuran yang dapat digunakan dalam prediksi kondisi *financial distress* yaitu dapat menggunakan *interest coverage ratio*, laba bersih negatif selama dua tahun, *springed altman z-score*, dapat juga menggunakan nilai dari *earnings per share* negatif selama satu periode tertentu dan dapat menggunakan rasio keuangan dengan membandingkan satu akun dengan komponen lain dalam suatu laporan keuangan. Namun, pada penelitian ini memilih menggunakan pengukuran dengan laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut. Jika, perusahaan mendapatkan laba bersih negatif dua tahun berturut-turut berarti perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Ketika perusahaan mengalami *financial distress* akan diberi nilai 1 dan ketika perusahaan tidak mengalami *financial distress* akan diberi nilai 0.

2.2.3 Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan penjualan ialah penambahan pada nilai penjualan dalam satu periode ke periode berikutnya(Giarto & Fachrurrozie, 2020). Pertumbuhan

penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam satu industri. Menurut Kasmir(2014)rasio pertumbuhan menggambarkan kapasitas perusahaan dapat mempertahankan kondisi ekonomi perusahaan diantara pertumbuhan perekonomian maupun pertumbuhan dalam perusahaan sektor usahanya. Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi persaingan. Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan biaya akan mengakibatkan kenaikan laba perusahaan. Jumlah laba yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan atau trend keuntungan yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat menentukan perusahaan untuk tetap *survive*. Sementara perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan rendah berpotensi besar mengalami penurunan laba sehingga apabila manajemen tidak segera mengambil tindakan perbaikan atau evaluasi, perusahaan kemungkinan tidak akan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya. Pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan ialah tingkat dimana penjualan perusahaan dapat tumbuh tergantung pada bagaimana dukungan aset terhadap peningkatan penjualan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang cepat bagi pembelanjaan aset tersebut.

Tiap perusahaan memiliki strategi tersendiri untuk menaikkan pertumbuhan penjualan. Darmawan(2017)menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan

laba dan mendanai peluang di masa depan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan perusahaan pada periode lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan penjualan perusahaan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan yang tinggi juga akan mencerminkan pendapatan yang tinggi, sehingga laba meningkat, dan pembayaran deviden juga cenderung meningkat. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan, semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sejalan dengan teori sinyal bahwa perusahaan memberikan sinyal positif pada pihak eksternal dan internal perusahaan dimana perusahaan mampu mencapai target karena persentase penjualan meningkat yang dapat diartikan keuntungan perusahaan akan meningkat pula sehingga kemungkinandistress semakin rendah (Amanda & Tasman, 2019). Laju pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keuntungan yang diterima oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan tinggi, akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun lancar. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan tinggi akan lebih mudah mendapatkan pinjaman daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan rendah. Pada penelitian ini pengukuran pertumbuhan penjualan dihitung antara angka penjualan pada tahun kedua dibagi selisih antara penjualan tahun pertama dan tahun kedua, seperti penelitian yang dilakukan oleh (Wardhani, 2007). Menurut Widhiari & Aryani Merkusiwati (2015):

$$\text{Sales growth} = \frac{\text{sales}_t - \text{sales}_{t-1}}{\text{sales}_{t-1}}$$

2.2.4 Profitabilitas

Kompetensi perusahaan untuk mendapat maupun menghasilkan keuntungan (Affiah & Muslih, 2018). Pengukuran rasio profitabilitas bertujuan memperkirakan sejauh mana suatu perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan tersebut dengan tingkat penjualan aset, modal saham tertentu (Indriani & Mildawati, 2019). Oleh karena itu, profitabilitas menggambarkan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan-keputusan operasional perusahaan. Profitabilitas memiliki arti penting dalam kelangsungan hidup perusahaan karena rasio ini menggambarkan apakah perusahaan memiliki prospek yang baik untuk kedepannya. Maka dari itu, perusahaan berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya karena semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan akan dinilai sebagai perusahaan yang sehat dan mempunyai kelangsungan hidup yang lebih terjamin dan rendah pula kemungkinan terjadinya *distress*. Sejalan dengan teori sinyal dimana perusahaan dapat dikatakan mampu memanfaatkan aset perusahaan secara efektif sehingga terjadi peningkatan pendapatan yang mempengaruhi besarnya laba yang dihasilkan sehingga memberikan sinyal positif bagi pihak internal dan eksternal perusahaan (Kasmir, 2014).

Tujuan penggunaan profitabilitas Kasmir (2014) ialah profitabilitas untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode, untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, untuk

menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu, untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman dan modal sendiri.

Menurut Asri & Made (2016) ada beberapa pengukuran rasio profitabilitas, yaitu *profit margin*, ROA dan ROE. *Return on asset* (ROA) ialah hasil pengembalian aset yang menunjukkan hasil atas jumlah aset yang digunakan dalam suatu perusahaan mengenai aktivitas operasi manajemen perusahaan. *Return on equity* (ROE) ialah mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap dana yang tertanam pada ekuitas. *Profit margin* ialah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan. Profit margin dibagi menjadi 3 yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, dan *operating profit margin*. *Gross profit margin* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang diperoleh bagian produksi. *Net profit margin* ialah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan seluruh bagian seperti keuangan, produksi, personalia dan pemasaran dalam memperoleh laba. *Operating profit margin* ialah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum pembayaran bunga dan pajak dengan penjualan yang diperoleh perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia serta pemasaran dalam menghasilkan laba perusahaan. Pada penelitian ini pengukuran variabel profitabilitas menggunakan *net profit margin* dimana membandingkan antara pendapatan bersih setelah pajak dengan total penjualan. Menurut Sucipto & Muazaroh (2017), *net profit margin* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan}}$$

2.2.5 Likuiditas

Likuiditas ialah rasio dipergunakan dalam mendeskripsikan kapasitas suatu organisasi dalam pembayaran beban jangka pendek saat jatuh tempo (Sucipto & Muazaroh, 2017). Jatuh tempo dapat diartikan sebagai batas tempo untuk melunasi kewajiban perusahaan menggunakan aset lancarnya. Seberapa likuidnya suatu perusahaan dapat digunakan rasio likuiditas untuk pengukurannya (Kasmir, 2014). Likuiditas ditekankan mempunyai kekuatan besar untuk membayar. Ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya merupakan suatu masalah likuiditas yang ekstrem, masalah ini dapat mengarah pada penjualan investasi dan aset lainnya yang dipaksakan, dan bahkan mengarah pada kesulitan insolvabilitas dan kebangkrutan.

Ketika perusahaan mempunyai nilai likuiditas yang tinggi maka dapat membiayai hutang lancar yang dapat diartikan bahwasannya akan menimbulkan signal baik yang diperoleh oleh perusahaan sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*. Tetapi, ketika perusahaan tidak dapat membiayai ketika jatuh tempo maka perusahaan harus mencairkan aset yang dimiliki perusahaan untuk membayar kewajiban tersebut. Semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan, maka terjamin hutang lancar perusahaan kepada kreditur dalam melunasi hutang jangka pendeknya, sehingga rendah kemungkinan terjadinya masalah *financial distress*. Sesuai dengan teori sinyal bahwa perusahaan mampu mengetahui sejauh mana jumlah aset lancar dalam memenuhi kewajiban lancarnya sehingga memberikan sinyal baik kepada pihak eksternal dan internal perusahaan yang

memiliki anggapan bahwa perusahaan tersebut likuid artinya dapat memenuhi atau membayar seluruh kewajibannya dengan aset lancar dan berjaga-jaga atas pengantisipasi pembengkakan keuangan yang terduga nantinya dapat diatasi dengan baik yang mengakibatkan kemungkinan terjadinya *financial distress* juga semakin rendah (Pranowo *et al.*, 2010).

Menurut Hanafi, Mamduh M & Halim, (2012) terdapat tiga rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas, meliputi *current ratio*, *quick ratio* dan *cash ratio*. *Cash ratio* ialah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar hutang jangka pendek. *Quick ratio* ialah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar dengan aset lancar tanpa mengkalkulasikan persediaan dengan cara total aset lancar dikurangi persediaan. *Current ratio* menggambarkan semakin besar perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar, maka semakin tinggi perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Pada penelitian ini menggunakan *current ratio* dimana membandingkan antara total aset lancar dengan total hutang lancar. Menurut Sucipto & Muazaroh (2017), *current ratio* ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

2.2.6 Arus kas operasi

Laporan arus kas yang dipakai oleh peneliti yaitu laporan arus kas operasi. Rizkiyah & Amanah (2018) Arus kas masuk dan arus kas keluar adalah investasi yang sifatnya sangat likuid berjangka pendek dan dengan cepat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan. Arus kas operasi ialah

aktivitas penting pendapatan hasil perusahaan dan bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan (IAI, 2009). PSAK Nomor 2 paragraf 19 IAI(2009)menyatakan perusahaan disarankan untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung. Metode ini menghasilkan informasi yang berguna untuk mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan dengan metode tidak langsung.

Kegunaan Informasi Arus Kas Menurut PSAK Nomor 2.IAI(2009)Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan modal untuk menilai dan yang membandingkan nilai sekarang dari arus kas mas depan dari berbagai perusahaan.Arus kas aktivitas operasi pada suatu perusahaan dapat bernilai positif ataupun negatif. Suatu perusahaan memiliki kas operasi positif jika arus kas masuk dari aktivitas lebih besar daripada arus kas keluarnya. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki arus kas operasi negatif mengartikan bahwa perusahaan mendapatkan arus kas masuk lebih besar daripada arus kas keluarnya.

MenurutHarahap(2011)tujuan menyajikan laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Laporan ini akan membantu para investor dan pemakai lainnya untuk: (1) menilai kemampuan perusahaan untuk memasukkan kas di masa yang akan datang. (2) menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya membayar dividen dan keperluan dana untuk kegiatan ekstern. (3) menilai alasan-alasan perbedaan antara

laba bersih dan dikaitkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas. (4)

menilai pengaruh investasi baik kas maupun bukan kas dan transaksi keuangan lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama satu periode tertentu.

Arus kas operasi didapat dari proses aktivitas operasi suatu perusahaan dalam komponen penghasil utama pendapatan suatu perusahaan dimana selain dalam kegiatan berinvestasi dan aktivitas pendanaan. Total arus kas operasi yang dihasilkan merupakan asal dari kegiatan operasi suatu perusahaan yang merupakan indikator ukuran yang menjelaskan maupun menilai seberapa besar perusahaan dapat memperoleh arus kas operasi lebih sehingga dapat membiayai kewajiban jangka pendek maupun panjang, membayarkan dividen, atau kegiatan lain tanpa membutuhkan sumber dana dari yang lain.

Jika arus kas dari aktivitas operasi bernilai positif atau bernilai tinggi menunjukkan bertambahnya laba perusahaan karena arus kas memiliki hubungan yang sangat erat dengan laba, maka kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan semakin rendah. Sejalan dengan teori sinyal bahwasanya perusahaan memberikan sinyal positif pada pihak eksternal dimana perusahaan memiliki arus kas dari aktivitas operasi bernilai positif yang menunjukkan perusahaan berusaha untuk meningkatkan kegiatan operasi dalam usahanya yang mengakibatkan kinerja perusahaan lebih baik sehingga menghasilkan laba tinggi dan arus kas berjalan lancar Rizkiyah & Amanah(2018). Pada penelitian ini pengukuran arus kas operasi menggunakan *operating cash margin* dimana membandingkan antara *net operating cash flow* dengan total penjualan. Menurut Ramadhani & Khairunnisa (2019), *net profit margin* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Operating cash margin} = \frac{\text{net operating cash flows}}{\text{net sales}}$$

2.2.7 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*

Pertumbuhan penjualan menunjukkan kapasitas suatu perusahaan dalam menjual produk atau jasa yang dimiliki dengan harga tertentu. Jika dari tahun ke tahun penjualan mengalami kenaikan terus-menerus artinya perusahaan mampu mempertahankan keuntungan dan peluang pendanaan di masa depan dan perusahaan mampu menerapkan strategi sehingga tiap tahunnya mengalami *growth* pada penjualan, maka kemungkinan terjadinya *financial distress* juga semakin rendah Chandra *et al.*, (2019). Hasil riset Chandra *et al.* (2019) dan Sumani (2019) variabel pertumbuhan penjualan (*sales growth*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap adanya kondisi *financial distress*. Sedangkan, menurut hasil riset Loman & Malelak (2015) menunjukkan bahwa rasio pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

2.2.8 Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*

Profitabilitas merupakan kapabilitas suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari hasil kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan akan mengurangi penggunaan hutang ketika mendapatkan keuntungan yang tinggi. Semakin tingginya nilai profitabilitas menunjukkan semakin baik pula perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan untuk keberlangsungan hidup perusahaan dalam jangka yang lama, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* sangat rendah Mesak (2019). Hasil penelitian terdahulu Sucipto & Muazaroh (2017), bahwasannya profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan

dalam memprediksi *financial distress*. Disisi lain, hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwasanya profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*(E. D. Fahlevi & Mukhibad, 2018).

2.2.9 Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Likuiditas merupakan kapasitas suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban berupa kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki. Dapat juga dikatakan bahwa likuiditas ini berguna untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Ketika nilai likuiditas perusahaan semakin tinggi maka perusahaan tersebut kemungkinan dalam keadaan *financial distress* semakin rendah(Rizkiyah & Amanah, 2018). Hasil penelitian Saputri & Asrori(2019)mengatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan pada *financial distress*. Namun, hasil studiM. R. Fahlevi & Marlinah (2018)dan Pulungan *et al.*,(2017)menyatakan bahwa likuiditas bahwa memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan.

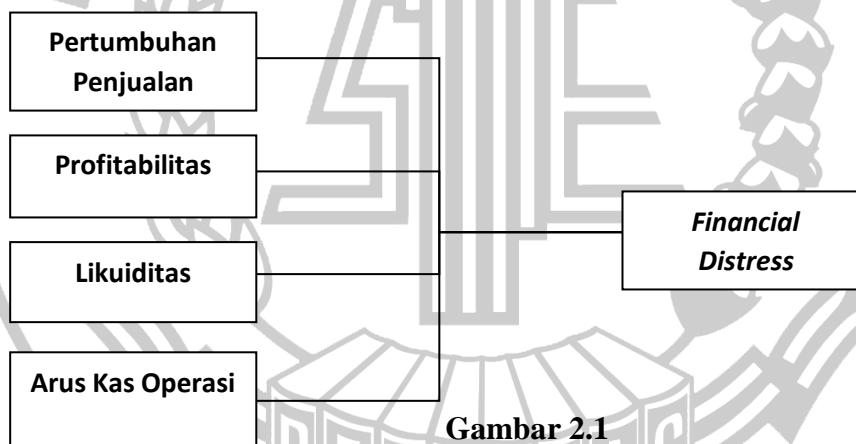
2.2.10 Pengaruh arus kas operasi terhadap *financial distress*

Arus kas operasi ini dapat digunakan sebagai indikator oleh pihak eksternal seperti kreditur untuk dapat mengetahui dan menganalisis kondisi keuangan perusahaan yang bersangkutan, hal tersebut disebabkan karena arus kas operasi berkaitan mengenai suatu aktivitas dimana aktivitas tersebut merupakan aktivitas utama pada perusahaan dan menggambarkan kondisi perusahaan itu sendiri. Jika arus kas operasi yang dihasilkan tinggi, menandakan bahwa perusahaan berhasil dalam menerapkan strategi sehingga perusahaan mendapatkan laba meningkat, sehingga menyebabkan nilai perusahaan tinggi dan semakin

kecil kemungkinan terjadi *financial distress* (Almilia & Kristijadi, 2003). Hasil penelitian M. R. Fahlevi & Marlinah (2018) dan Finishtya (2019) mengatakan arus kas memiliki pengaruh signifikan pada *financial distress*. Tetapi, ada hasil suatu penelitian lainnya Gunawan *et al.*, (2019) menyatakan bahwa arus kas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap adanya kesulitan keuangan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang, landasan teori rumusan masalah, dan tujuan penelitian yang telah dijelaskan, maka penelitian ini memiliki kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel independen dengan dependen, sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Sesuai dengan kerangka pemikiran di atas bahwa penelitian ini memberikan asumsi variabel independen pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* sebagai variabel dependennya.

2.4 Hipotesis Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah, tujuan penelitian dan kerangka pemikiran, hipotesis yang diajukan pada penelitian ini ialah, dibawah ini :

H₁ : Semakin tinggi nilai pertumbuhan penjualan, semakin rendah potensi dalam kondisi *financial distress*.

H₂ : Semakin tinggi nilai profitabilitas, semakin rendah potensi dalam kondisi *financial distress*.

H₃ : Semakin tinggi nilai likuiditas, semakin rendah potensi dalam kondisi *financial distress*.

H₄ : Semakin tinggi nilai arus kas operasi, semakin rendah potensi dalam kondisi *financial distress*.

