

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Ika (2010) melakukan penelitian dengan tujuan mengidentifikasi pengaruh rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress* pada industri *textile* dan *garment* yang terdaftar di BEI selama periode 2005 - 2008. Permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini yakni apakah likuiditas, profitabilitas, leverage dan pertumbuhan berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*. Analisis rasio keuangan menunjukkan bahwa adanya indikasi *signalling theory* yang harus diungkapkan melalui laporan keuangan perusahaan. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purpose sampling* dan diperoleh 32 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik. Penelitian ini menyatakan variabel likuiditas dapat digunakan sebagai prediksi *financial distress* dimana rasio likuiditas merupakan rasio yang paling dominan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang harus segera dipenuhi. Variabel profitabilitas juga berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*. Semakin besar nilai rasio profitabilitas, maka akan semakin besar pula probabilitas perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Untuk variabel leverage jika semakin besar maka semakin besar pula probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Ini berarti perusahaan pada industri *textile* dan *garment* seharusnya membuat kebijakan – kebijakan yang bisa terus mengurangi atau menekan nilai rasio hutang lancar terhadap total asetnya.

Haryetti (2010) meneliti untuk mengetahui kemungkinan terjadinya kebangkrutan perusahaan perbankan berdasarkan analisis *financial distress* dengan 12 rasio keuangan. Rasio ini adalah *CAR* (*capital adequacy ratio*), *KAP* (*kualitas aktiva produktif*), *NPL* (*non performing loan*), *ROA*, *BOPO* (*beban operasional to pendapatan operasional*), *LDR* (*loan to deposit ratio*), *NCMCA* (*net call money to current assets*), *GROWTH*, *EVA* (*economic value added*), *leverage*, *COD* (*cost of debt*), dan *ROE*. Masalah dalam penelitian ini adalah adanya kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan perbankan dan rasio keuangan yang dominan dalam memprediksi *financial distress*. Analisis *financial distress* tidak lepas dari rasio-rasio keuangan yang diungkap melalui laporan keuangan, sehingga *signalling* dari laporan keuangan merupakan informasi suatu kondisi perusahaan. Populasi penelitian ini meliputi industri perbankan umum swasta nasional yang terdaftar di BEI periode 2004 – 2007 dan diperoleh populasi sebanyak 10 bank. Pemilihan sampel yang digunakan dengan *purpuse sampling*. Untuk model analisis data penelitian ini menggunakan analisis multivariate. Hasil pengujian hipotesis bahwa hanya enam variabel rasio keuangan dapat digunakan dalam prediksi *financial distress* yaitu *KAP* (*kualitas aktiva produktif*), *NPL* (*non performing loan*), *ROA*, *LDR* (*loan to deposit ratio*), *GROWTH*, *ROE*. Ini menunjukkan bahwa terancam bangkrut atau tidaknya bank akan dipengaruhi oleh 6 variabel yang diatas. Kemudian untuk variabel yang sangat dominan berpengaruh mendorong resiko *financial distress* pada bank yaitu *NPL* (*non performing loan*).

Kamaludin dan Karina (2011) melakukan penelitian dengan tujuan menguji variabel – variabel rasio keuangan untuk mengukur tingkat kesulitan

keuangan perusahaan yang berdampak kepada kondisi *financial distress* menggunakan *Z-Score* Altman. Permasalahan yang diangkat oleh penelitian ini adalah ada tidaknya perbedaan rasio keuangan antara perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*, yang berada pada *gray area* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Karena penelitian ini menggunakan laporan keuangan sebagai data yang diolah maka laporan keuangan dapat berfungsi sebagai *signally* dalam penelitian ini. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009. Metode sampel yang digunakan adalah *purpose sampling* dan diperoleh jumlah sampel sebanyak 80 perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Metode analisis yang digunakan yakni analisis logistik dengan variabel dependennya adalah variabel *dummy*. Untuk pengujian hipotesis yang pertama menghasilkan bahwa perusahaan yang tidak mengalami masalah *financial distress* memiliki rasio *current ratio*, *gross profit margin* dan *ITO* yang tinggi, sedangkan pada perusahaan yang mengalami *financial distress* rasio *leverage* dan *ROE* yang tinggi, dan pada perusahaan *gray area* hanya sedikit mengalami masalah keuangan. Sedangkan hasil dari hipotesa yang kedua dengan menggunakan regresi logistik menunjukkan bahwa *current*, *gross profit margin*, *inventory turn over*, dan *return on equity* adalah rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*.

Imam dan Reva (2012) mengangkat masalah tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas terhadap kondisi *financial distress*. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis rasio-rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada

periode 2006 - 2010. Laporan keuangan merupakan salah satu alat komunikasi yang mampu mengungkapkan kondisi suatu perusahaan tertentu sehingga *signalling theory* yang digunakan oleh perusahaan dalam memprediksi *financial distress*. Sampel yang diperoleh sebanyak 310 perusahaan dengan menggunakan metode *purpose sampling*. Metode analisis data penelitian ini menggunakan regresi logistik. Hasil penelitian ini adalah likuiditas tidak dapat digunakan prediktor sebagai dikarenakan bahwa pada sampel perusahaan memiliki kemampuan mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan hutang lancar yang dimilikinya. Rasio profitabilitas dapat digunakan dalam prediksi *financial distress*, karena kemampuan memperoleh laba perusahaan yang semakin tinggi akan mempengaruhi kondisi keuangan yang sehingga tidak terjadi *financial distress*. Sedangkan rasio *leverage* menunjukkan hasil bahwa rasio ini tidak dapat digunakan sebagai prediktor *financial distress*. Perusahaan dalam memperoleh sumber dana yang risikonya kecil dan akan meningkatkan pengelolaan perusahaan sehingga memperoleh keuntungan yang tinggi. Dan untuk Arus Kas di aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi suatu perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Evanny Indri (2012) meneliti tentang kekuatan rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap kondisi *financialdistress* perusahaan manufaktur di BEI pada periode

2007 – 2010. Sampel penelitian ini menggunakan *purpose sampling* dengan jumlah sampel 158 perusahaan. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah *current ratio* untuk rasio likuiditas, *return on total assets* dan *profit margin on sales* untuk profitabilitas, dan *current liabilities total asset* untuk *leverage* dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Karena rasio keuangan yang digunakan dan rasio keuangan di dapat dari laporan keuangan maka penelitian ini menggunakan *signally theory* sebagai grand teori. Metode analisis yang digunakan adalah regresi logit karena menggunakan variabel dependent berupa skala nominal dan bersifat dikotomis. Yang berarti bahwa skala data nominal dengan dua kategori, misalnya: Ya dan Tidak, Baik dan Buruk atau 1 dan 0. Evany (2012) menghasilkan penelitian bahwa *current ratio* kurang tepat dijadikan prediktor untuk mengetahui *financial distress* suatu perusahaan, karena perusahaan tidak mampu melunasi hutang jangka pendeknya pada tanggal jatuh tempo dalam posisi demikian kadang-kadang perusahaan menarik pinjaman baru dengan tingkat bunga yang relatif tinggi untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Untuk *return on total assets* memiliki hasil bahwa rasio ini dapat digunakan untuk prediksi *financial distress*. *Return on total assets* yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan tersebut. Untuk rasio profitabilitas dengan menggunakan variabel *profit margin on sales* menghasilkan bahwa rasio ini tidak dapat memprediksi *financial distress* karena terdapat banyak faktor yang menyebabkan terjadinya perubahan laba bersih terhadap penjualan. Sedangkan hasil penelitian variabel *current liabilities*

total assets dapat digunakan untuk prediksi *financial distress*. Karena rasio ini menghitung tentang kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban.

Deny dan Sutrisno (2014) meneliti tentang analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh rasio keuangan berupa variabel likuiditas, profitabilitas, leverage dan pertumbuhan terhadap kondisi *financial distress*. Laporan keuangan harus mencerminkan kondisi suatu perusahaan sehingga *signalling* dari laporan keuangan sangat diperlukan oleh pemakai laporan keuangan dalam memprediksi *financial distress*. Sampel yang diambil menggunakan *purpose sampling*, memperoleh sampel sebanyak 81 perusahaan manufaktur periode 2009 – 2012. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan pengukuran variabel *y* menggunakan *Z-score*. Variabel likuiditas tidak dapat memprediksi *financial distress*. Ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami banyak hutang jangka panjang sehingga hutang jangka pendeknya tidak berpengaruh. Untuk variabel profitabilitas yang dikur dengan *rasio profit margin* dalam penelitian ini dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Sedangkan untuk *leverage* memberikan hasil bahwa rasio ini tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Untuk rasio pertumbuhan tidak memiliki pengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah perekonomian dan sektor usahanya.

Nurchayono dan Ketut (2014) melakukan penelitian dengan tujuan dari memprediksi dan menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Populasi yang digunakan adalah

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009 – 2011. Untuk pemilihan sampel menggunakan metode *purpose sampling* dan diperoleh sebanyak 115 perusahaan sampel. Data yang digunakan dalam memprediksi *financial distress* adalah laporan keuangan perusahaan. Oleh karena itu laporan keuangan harus bisa memberikan *signal* kepada penggunanya untuk memberikan gambaran tentang kondisi suatu perusahaan. Analisis data yang digunakan yakni regresi logistik. Sedangkan variabel independent dalam penelitian ini adalah *ROA*, *ROE*, *working capital*, *profit margin on sales*, *reterend earning to total asset* dan *current ratio*. Hasil dari penelitian ini yaitu variabel *ROA* dan *reterend earning to total asset* dapat digunakan untuk prediksi *financial distress*, sedangkan variabel *ROE*, *working capital*, *profit margin on sales*, dan *current ratio* tidak dapat digunakan untuk prediksi *financial distress*. Perusahaan sebaiknya meningkatkan *ROA* dan *reterend earning to total* sebagai rasio dominan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan. Karena dengan nilai *ROA* yang tinggi perusahaan dapat berkembang dan meningkatkan pertumbuhan, dan nilai *reterend earning to total* yang tinggi mencerminkan proyek yang dilakukan perusahaan berasal dari keuntungan perusahaan.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Signalling Theory

Menurut Tatang (2009;4) teori *signal* merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan perusahaan kepada pihak luar. Sinyal tersebut berwujud sebagai bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Apapun bentuk atau

jenis sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk mengisyaratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan tersebut. Artinya sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan. Teori signal ini dapat membantu pihak luar untuk bisa menentukan pilihannya dalam berinvestasi.

Cahyani (2009) mengemukakan bahwa bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Dimana Sinyal tersebut berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang dapat menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain atau mengungkapkan informasi privat yang dapat dipertimbangan investor dan pihak eksternal khususnya jika informasi tersebut merupakan berita baik dan berita buruk salah satunya adalah kondisi keuangan sutau perusahaan yang sedang terjadi.

Hedrianto (2012) menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mengurangi *asymetric information* yakni kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pada pihak lain. Pihak dalam hal ini adalah manajemen perusahaan dengan pihak eksternal atau investor dengan memberikan sebuah informasi yang diungkapkan melalui penerbitan laporan keuangan.

Oleh karena itu manajemen perusahaan harus dapat menampilkan kondisi yang sebenarnya dari perusahaan, agar pihak ekstrenal atau investor dapat membuat keputusan yang tepat dalam berinvestasi. Karena keputusan berinvestasi

dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan oleh suatu perusahaan, sehingga pengguna laporan keuangan dapat menentukan keputusannya dalam berinvestasi. Dan untuk manajemen perusahaan dapat melakukan evaluasi ketika kondisi perusahaan mengalami kesulitan keuangan sehingga, kebangkrutan dapat dihindarkan.

2.2.2. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada periode akuntansi yang digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan.

Sedangkan pengertian menurut PSAK No. 1 (revisi 2009) adalah sebagai berikut :

”Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Laporan keuangan yang lengkap meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian dari laporan keuangan. Untuk membuat keputusan yang rasional guna memenuhi tujuan pengguna laporan keuangan, maka perusahaan dan investor harus memiliki analisis terhadap laporan keuangan.”

Berdasarkan definisi laporan keuangan di atas secara garis besar bahwa laporan keuangan merupakan hasil ringkasan dari kinerja perusahaan yang penyajiannya sesuai dengan peraturan akuntansi dan sebagai media penyampaian informasi tentang kondisi suatu perusahaan tersebut, untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya dalam pengambilan keputusan. Disamping sebagai alat pengkomunikasian laporan keuangan dapat digunakan juga sebagai bentuk pertanggung jawaban bagi manajemen kepada semua pihak eksternal.

Sedangkan menurut Kieso (2007;2), laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak diluar perusahaan. Laporan keuangan menampilkan sejarah perusahaan yang dikuantifikasi dalam

nilai moneter. Zaki (2004;17) mengungkapkan laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, dan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

Selain sebagai alat pengkomunikasian laporan keuangan mempunyai tujuan dalam penyajiannya yakni sebagai penyampaian informasi kondisi perusahaan kepada pihak-pihak yang membutuhkan baik internal maupun eksternal. Kieso (2007;5) tujuan dari laporan keuangan untuk menyediakan informasi yang berguna bagi keputusan investasi dan kredit, memberikan informasi dalam menilai arus kas masa depan, dan memberikan informasi mengenai sumber daya perusahaan, klaim terhadap sumber daya tersebut dan perubahannya.

Sedangkan menurut James dan John (2012;154) bahwa laporan keuangan yang dapat mencapai tujuan diatas dibagi menjadi 2 yakni pertama, laporan posisi keuangan atau neraca meringkas aset, liabilitas, dan ekuitas pemilik suatu perusahaan pada suatu periode. Sementara laporan laba rugi meringkas pendapatan dan biaya perusahaan selama suatu periode waktu tertentu. Laporan keuangan dapat digunakan untuk memproyeksi laba, penilaian terhadap likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan pengambilan keputusan. Peramalan akan kelangsungan perusahaan atau setidaknya perusahaan tidak mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan pada saat tertentu dimasa depan, penting bagi pihak-pihak yang bersangkutan dapat mengambil keputusan yang tepat dengan adanya laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan.

2.2.3. Analisis Laporan keuangan

Apabila laporan keuangan merupakan media pengkomunikasian informasi tentang kondisi suatu perusahaan, maka analisis laporan keuangan merupakan suatu alat yang digunakan untuk memprediksi, memperkirakan, dan meramalkan kondisi dimasa yang akan datang. Imam dan Reva (2012) mengatakan bahwa analisis laporan keuangan merupakan cara pengungkapan informasi yang membandingkan antara satu pos dengan pos lainnya.

Analisis laporan keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan perhitungan rasio-rasio keuangan. James dan John (2012;162) menyatakan bahwa rasio keuanga adalah alat yang digunakan untuk menilai kondisi kesehatan keuangan dan kinerja dari perusahaan. Tidak hanya untuk menilai dan mengevaluasi kondisi kesehatan keuangan suatu perusahaan, melainkan ada kegunaan lain dari rasio keuangan yakni menurut Brigham dan Houston (2010;133) bahwa rasio keuangan dapat membantu mengantisipasi kondisi masa depan dan untuk merencanakan tindakan – tindakan yang akan memperbaiki kinerja dimasa depan. Dengan analisis rasio keuangan ini pula prediksi akan *financial distress* dapat dilakukan dan para management perusahaan dapat melakukan pengambilan keputusan yang tepat dan evaluasi atas kinerja perusahaan.

Menurut Luciana dan Emanuel (2003) agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Hal tersebut ditempuh dengan cara analisis laporan keuangan menggunakan rasio keuangan. Foster (1986) dalam Luciana dan Emanuel

(2003;1) menyatakan empat hal yang mendorong analisis keuangan dilakukan dengan model rasio keuangan yaitu :

1. Untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu.
2. Untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan.
3. Untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan rasio keuangan.
4. Untuk mengkaji hubungan empirik antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan atau *financial distress*).

Dalam penghitungannya, analisis rasio keuangan menggunakan data laporan keuangan yang telah ada sebagai dasar penilaiannya. Meskipun didasarkan pada data dan kondisi masa lalu, analisis rasio keuangan dimaksudkan untuk menilai risiko dan peluang perusahaan pada masa yang akan datang. Pengukuran dan hubungan satu pos dengan pos yang lain dalam laporan keuangan yang mana tampak dalam rasio-rasio keuangan dapat memberikan kesimpulan yang berarti dalam penentuan tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan. Menurut James dan John (2012;167) macam-macam rasio keuangan dibagi menjadi 5 yaitu :

2.2.3.1. Rasio Likuiditas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan liabilitas jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi liabilitas tersebut. Perusahaan dikatakan dapat memenuhi kewajiban keuangannya

tepat waktu apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran atau aktiva lancar yang lebih besar daripada utang lancarnya (Endang, 2012;4).

Menurut Brigham dan Houston (2010;135) jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*, perusahaan mulai lambat membayar tagihan (utang usaha), pinjaman bank, dan kewajiban lainnya yang akan meningkatkan kewajiban lancar. Jika kewajiban lancar naik lebih cepat dari pada aset lancar, rasio lancar akan turun dan ini merupakan pertanda adanya masalah.

Rasio likuiditas ini dibagi menjadi 2 rasio yang dapat mengukur likuiditas suatu perusahaan yakni :

1. Rasio lancar (*Current ratio*) , yakni aset lancar dibagi dengan liabilitas jangka pendek.
2. Rasio Cepat (*Quick ratio*), yakni aset lancar dikurangi persediaan, dibagi dengan liabilitas jangka pendek.

2.2.3.2. Rasio Leverage

Rasio *leverage* disebut juga rasio hutang. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini memberi informasi tentang proporsi relatif kontribusi modal oleh kreditur dan oleh pemilik. Menurut Brigham dan Houston (2010;142) bahwa perusahaan dengan resiko utang yang relatif tinggi memiliki perkiraan pengembalian yang lebih tinggi ketika perekonomian normal, tetapi akan mengalami resiko kerugian ketika perekonomian memasuki masa resesi. Oleh karena itu, keputusan digunakannya utang mengharuskan perusahaan membandingkan antara perkiraan pengembalian yang lebih tinggi

dengan meningkatnya rasio. Ada 2 rasio yang dapat digunakan untuk menghitung rasio *leverage* yakni :

1. Rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*), yakni dengan membagi total utang perusahaan dengan ekuitas pemegang saham.
2. Rasio utang terhadap total aset (*debt to asset ratio*), rasio ini dihitung dengan membagi total hutang dengan total aktiva.

2.2.3.3. Rasio Cakupan

Rasio cakupan ini merupakan rasio yang menghubungkan beban keuangan perusahaan dengan kemampuannya untuk melayani atau membayarnya. Rasio ini berfungsi sebagai salah satu ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi pembayaran bunga sehingga dapat menghindari kebangkrutan. Menurut Brigham dan Houston (2010;142) rasio ini memiliki dua kelemahan, yakni :

1. Bunga bukanlah satu-satunya beban tetap keuangan, perusahaan juga harus mencicil utang dalam jadwal yang tetap, dan banyak perusahaan juga menyewa aset melalui sewa guna usaha dan akibatnya harus melakukan pembayaran sewa. Jika perusahaan gagal melunasi utang atau memenuhi pembayaran sewanya, perusahaan tersebut akan dapat digugat bangkrut.
2. Laba bersih sebelum pajak dan bunga tidak mencerminkan seluruh arus kas yang tersedia untuk membayar utang, khususnya jika perusahaan memiliki beban penyusutan yang tinggi.

2.2.3.4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas juga disebut sebagai rasio *efisiensi* atau perputaran, mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan berbagai asetnya. Menurut Brigham dan Houston (2010;142) jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset, maka biaya modal terlalu tinggi dan labanya akan tertekan. Seperti halnya rasio likuiditas, rasio aktivitas juga dibagi menjadi 3 rasio yang dapat menunjukkan rasio aktivitas perusahaan, yakni :

1. Aktivitas piutang, Rasio ini dihitung dengan membagi piutang ke dalam penjualan kredit tahunan.
2. Aktivitas utang, Rasio ini memberikan pandangan informasi dalam mengevaluasi seorang pemohon kredit akan membayar tepat waktu.
3. Aktivitas persediaan, rasio yang menentukan seberapa efektifnya perusahaan dalam mengelola persediaan dan juga dapat mengindikasikan likuiditas persediaan.

2.2.3.5. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menghubungkan laba dengan penjualan dan investasi. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2010;142) bahwa rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi. Ada 2 jenis rasio yang dapat menunjukkan profitabilitas perusahaan yakni :

1. Profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan (*margin laba neto*), ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan.

2. Profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi (*return on investment*), rasio profitabilitas yang menghubungkan laba dengan investasi. Pengukurannya adalah dengan imbal hasil atas investasi atau imbal hasil atas aset.

2.2.4. *Financial Distress*

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan, dan dapat menjadi sinyal atau penanda dari kebangkrutan yang mungkin akan dialami oleh perusahaan. Jika perusahaan sudah masuk dalam kondisi *financial distress*, maka manajemen harus berhati-hati karena dapat masuk pada tahap kebangkrutan dan harus segera melakukan tindakan untuk mengatasi masalah keuangan yang dialaminya. Menurut Sari (2005) *financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi di mana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang, dan *default*. *Insolvency* dalam kebangkrutan menunjukkan kekayaan bersih negatif. Ketidakmampuan melunasi utang menunjukkan kinerja negatif dan menunjukkan adanya masalah likuiditas.

Sedangkan menurut Platt dan Platt (2002) dalam Sari *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Luciana dan Emauel (2003) mendefinisikan *financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Umumnya model-model *financial distress* berpegang pada data-data kebangkrutan karena data-data ini mudah diperoleh. Wruck (1990) dalam Abel (2014) *financial distress* merupakan situasi dimana arus kas dari kegiatan operasi perusahaan tidak

cukup untuk memenuhi kewajiban atau utang lancarnya dan perusahaan terpaksa mengambil tindakan perbaikan. Kesulitan keuangan atau *financial distress* bermula dari likuiditas jangka pendek yang bersifat sementara. Tetapi apabila tidak segera diantisipasi oleh manajemen perusahaan, tidak tertutup kemungkinan akan mengarah kebangkrutan.

Banyak faktor yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan, baik itu faktor internal, eksternal dan sumber daya manusia yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Mackey (1983) dalam Khaira (12;2008) kesulitan keuangan disebabkan oleh tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan, akibatnya perusahaan kekurangan uang untuk membayar gaji, membeli bahan baku, dan membayar hutang. Begitu juga menurut Fejerstein (1996) dalam Khaira (12;2008) mengemukakan bahwa Modal tidak mencukupi, piutang lapuk, rugi bersih, aliran kas tidak mencukupi, kerugian karena tuntutan undang-undang, manajer tidak berpengalaman, manajer tidak pandai, manajemen kredit yang tidak baik, perusahaan bermasalah, pembelian yang berlebihan, aset yang hilang, lokasi yang tidak sesuai, persaingan yang ketat, penentuan harga tidak tepat, biaya penjualan yang tinggi dapat memicu terjadinya *financial distress*.

Beberapa tahapan yang mengarah kebangkrutan (*stages of bankruptcy*) sebagai berikut (Kordestani (2011) dalam Patricia (2010;196) :

1. *Latency*, tahap dimana return on asstes akan mengalami penurunan.
2. *Shortage of cash*. Dalam tahap kekurangan kas, perusahaan tidak mengalami cukup sumber daya kas untuk memenuhi kewajiban saat ini, meskipun masih

mungkin memiliki tingkat profitabilitas yang kuat.

3. *Financial distress*. Kesulitan keuangan dapat dianggap sebagai keadaan darurat keuangan, dimana kondisi ini mendekati kebangkrutan.
4. *Bangkrupty*. Jika perusahaan tidak dapat menyembuhkan gejala kesulitan keuangan (*financial distress*), maka perusahaan akan bangkrut.

Oleh karena itu prediksi akan *financial distress* sangat diperlukan agar kebangkrutan tidak sampai terjadi dan perusahaan dapat melakukan evaluasi terhadap kinerja perusahaan. Foster (1986) dalam Luciana dan emanuel (2003) memberi beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan *financial distress* :

1. Analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan datang
2. Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya.
3. Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini dapat berfokus pada suatu variabel keuangan tunggal atau suatu kombinasi dari variabel keuangan.
4. Variabel eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi.

2.3. Hipotesis Penelitian

2.3.1. Pengaruh Aktivitas (X_1) terhadap Prediksi *Financial Distress*

Perusahaan dengan total aset yang besar akan lebih kecil menderita risiko kebangkrutan dengan asumsi aset dapat menjamin seluruh kewajibannya dan kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu aktivitas aset perusahaan harus

diperhatikan karena ketidak efektifan aset perusahaan dapat menjadikan perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan.

Rasio aktivitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelolah seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya. Salah satu pengukuran rasio aktivitas ini adalah persediaan. Semakin besar rasio yang didapat maka semakin baik karena perusahaan semakin cepat mengubah persediaanya menjadi kas sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Haryetti (2010) bahwa bangkrut tidaknya perusahaan dapat ditentukan dengan menghitung kualitas aktiva produksi, sehingga rasio *ITO (inventory turn over)* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi risiko kebangkrutan perusahaan. Hal serupa dilakukan oleh Kamaludin dan Karina Ayu (2011) yang menghasilkan bahwa rasio *ITO (inventory turn over)* dapat digunakan sebagai prediktor kondisi *financial* perusahaan. Dimana perusahaan dengan perputaran total asset yang besar akan lebih kecil menderita resiko kebangkrutan.

Berdasarkan argumen di atas, hipotesis pertama atau H_1 yang akan diuji oleh peneliti adalah :

H_1 : Aktivitas (X_1) berpengaruh terhadap Prediksi *Financial Distress*

2.3.2. Pengaruh *Leverage* (X_2) terhadap Prediksi *Financial Distress*

Salah satu indikasi awal kesulitan keuangan ditandai dengan kesulitan membayar kewajiban. Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi akan lebih beresiko mengalami *financial distress*. Rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang (James dan John,

2012;169). Kreditor lebih menyukai rasio utang yang rendah karena semakin rendah rasio utang maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditor jika terjadi likuiditas.

Rasio *leverage* sangat berpengaruh terhadap prediksi financial distress karena rasio ini mengukur penggunaan hutang. Hutang yang timbul merupakan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan pinjaman beserta bunganya. Apabila keadaan ini tidak diimbangi dengan pemasukan perusahaan yang baik, besar kemungkinan perusahaan akan mudah mengalami *financial distress*.

Menurut Ika (2010) rasio *leverage* merupakan rasio keuangan yang memberikan pengaruh terbesar dalam mendeteksi dan memprediksi suatu perusahaan. Semakin besar nilai rasio *leverage* perusahaan, maka akan semakin besar pula probabilitas perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan Imam dan Reva (2012) bahwa Suatu perusahaan yang memiliki *leverage* keuangan yang tinggi berarti memiliki banyak utang pada pihak luar, sehingga perusahaan tersebut memiliki resiko keuangan yang tinggi.

Berdasarkan dari tinjauan penelitian terdahulu di atas, hipotesis kedua atau H₂ yang akan diuji oleh peneliti adalah :

H₂ : *Leverage* (X₂) berpengaruh terhadap Prediksi *Financial Distress*

2.3.3. Pengaruh Profitabilitas (X₂) terhadap Prediksi *Financial Distress*

Profitabilitas perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktivitya secara produktif. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan,

sehingga semakin efektif dan efisien pengelolaan aktiva perusahaan yang akhirnya dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan perusahaan, dengan begitu perusahaan akan memperoleh penghematan dan memperoleh kecukupan dana untuk menjalankan usahanya (Evanny, 2012). Penelitian ini dibuktikan dengan penelitian Nurcahyono (2014) bahwa profitabilitas rasio keuangan yang dominan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress* dengan cara meningkatkan laba dan mengelola aset perusahaan dengan tepat dan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Karena dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan dapat berkembang dengan meningkatkan pertumbuhan.

Profitabilitas sering digunakan sebagai pengukur kinerja manajemen suatu perusahaan, karena rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja perusahaan yang baik akan menghasilkan rasio profitabilitas yang tinggi. Dengan demikian, perusahaan yang mampu menghasilkan rasio profitabilitas yang tinggi akan terhindar dari kesulitan keuangan bahkan kegagalan keuangan.

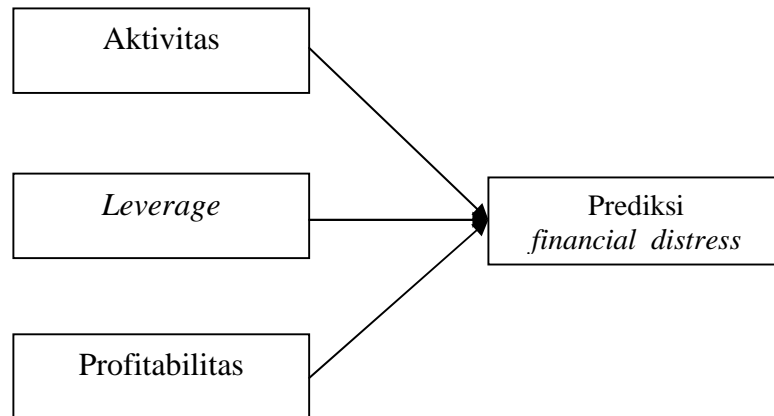
Berdasarkan dari tinjauan penelitian terdahulu di atas, hipotesis ketiga atau H₃ yang akan diuji oleh peneliti adalah :

H₃ : Profitabilitas (X₃) berpengaruh terhadap Prediksi *Financial Distress*

2.4. Kerangka Konseptual

Rasio merupakan alat untuk menyatakan pandangan terhadap kondisi yang mendasari, dalam hal ini adalah prediksi *financial distress* perusahaan. Rasio yang diinterpretasikan dengan tepat dapat memberikan gambaran tentang kondisi *financial distress*. Berdasarkan telaah pustaka diatas, maka dapat disajikan

kerangka pemikiran untuk menggambarkan hubungan dari variabel independen dalam hal ini rasio keuangan terhadap variabel dependen yakni *financial distress*. Adapun kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan tersebut adalah sebagai berikut :



Gambar. 2.1
Kerangka Pemikiran

Dalam kerangka pemikiran di atas peneliti menggunakan rasio aktivitas yang dihitung dengan menggunakan ITO (*inventory turn over*). Karena ITO mengukur tingkat perputaran persediaan. Dimana perputaran persediaan yang tinggi semakin cepat mengubah aset menjadi kas sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Untuk rasio *leverage* peneliti menggunakan pengukuran yang dihitung dengan DAR (*debt to assets*) yang menekankan pendanaan utang perusahaan. Peneliti menggunakan pengukuran DAR ini karena DAR menunjukkan berapa hutang yang digunakan perusahaan untuk mendanai asetnya. Apabila prosentase penggunaan DAR kecil ini menunjukkan bahwa hutang perusahaan lebih kecil dari modal usaha perusahaan. Dan untuk rasio profitabilitas peneliti menggunakan pengukuran

dengan ROA (*return on assets*). Karena kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba diukur dengan seberapa produktif aktiva yang digunakan.