

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Sebelumnya

Asfali (2019) tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, aktivitas, pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* pada perusahaan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *leverage*, aktivitas, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Secara parsial likuiditas (*current ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian Yustika dan Silfi (2015), tentang pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *operating capacity* dan biaya agensi manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel independen lain seperti *operating capacity* dan biaya agensi manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur.

Nukmaningtyas dan Worokinasih (2018), tentang penggunaan rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan arus kas untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

variabel *return on asset* berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan variabel independen lain seperti *current ratio*, *debt to equity ratio* dan arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Nurmayanti dan Wiyadi (2017), tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan *corporate governance* terhadap pengungkapan *financial distress* pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman serta peralatan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* serta *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel independen lainnya seperti *corporate governance* dan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan pada *financial distress*.

Carolina, Marpaung dan Pratama (2017), tentang analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan likuiditas, *leverage*, dan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur.

Lisiantara dan Febrina (2018), tentang likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, profitabilitas, *sales growth* sebagai preditor *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio *leverage*, *operating*

capacity, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan rasio lainnya seperti likuiditas dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Grand teori dari penelitian ini yaitu menggunakan teori sinyal (*signalling theory*). Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal yang bagus kepada pengguna laporan keuangan. Informasi yang terdapat di dalam laporan tahunan perusahaan dapat berupa informasi akuntansi yakni informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan, serta informasi non-akuntansi yakni informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Dalam laporan tahunan terdapat informasi yang relevan dan menyajikan semua informasi yang berguna bagi pengguna laporan.

Menurut Brigham, Eugene dan Joul (2014:184) menjelaskan bahwa teori sinyal membahas tentang alasan perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal yaitu salah satunya investor. Dalam laporan keuangan dapat diketahui bagaimana kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang menunjukkan laba positif dalam jangka waktu panjang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan kondisi keuangan yang sehat. Hal ini berhubungan dengan pembagian dividen kepada pemegang saham. Selain itu, dapat dilihat dari nilai arus kas perusahaan. Arus kas yang tinggi dalam jangka waktu yang panjang mengindikasikan perusahaan mampu membayar utang kepada kreditor. Hal tersebut dapat memberikan sinyal positif kepada pengguna

laporan keuangan. Dan sebaliknya, jika laporan keuangan menunjukkan laba negatif maka memberikan sinyal negatif bahwa perusahaan mengalami *financial distress*.

Perusahaan yang mengalami penurunan laba yang bernilai kecil dapat dikategorikan masuk kedalam kondisi *financial distress*. Laporan keuangan digunakan untuk memberikan kepercayaan kepada investor bahwa perusahaan mampu membagikan dividen. Apabila dalam laporan keuangan terlihat adanya penurunan laba atau arus kas yang bernilai kecil, hal ini akan mengakibatkan keraguan dalam investor akan timbulnya kondisi *financial distress* di dalam perusahaan.

Informasi laporan keuangan disampaikan oleh pihak manajemen yang bertindak sebagai agen kepada pengguna laporan. Teori sinyal saling berhubungan dengan penelitian ini, yaitu pada *financial distress*. Laporan keuangan dibuat oleh pihak manajemen berdasarkan aktivitas-aktivitas yang terjadi diperusahaan pada periode tertentu. Perusahaan akan memberikan informasi melalui laporan keuangan dengan menunjukkan adanya laba negatif atau positif selama beberapa tahun yang diperoleh perusahaan. Dengan melihat dan mengukur laporan keuangan, akan dapat diketahui apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau mengalami kondisi *financial distress*. Perusahaan yang mempunyai sinyal yang baik untuk investasi akan memperkecil kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*.

2.2.2 *Financial distress*

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan krisis atau tidak sehat. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Kebangkrutan diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dana untuk menjalankan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan dapat dicapai yaitu profit atau laba, karena dengan laba yang diperoleh perusahaan bisa digunakan untuk mengembalikan pinjaman, membiayai operasi perusahaan serta kewajiban yang harus dibayar bisa ditutup dengan laba atau asset yang dimiliki.

Financial distress terjadi ditandai dengan adanya laba bersih yang negative selama beberapa tahun, serta dapat dilihat dari laporan keuangan baik neraca, laba rugi, atau arus kas. Dari neraca dapat dilihat dari komposisi neraca itu sendiri yakni perbandingan jumlah aktiva dan kewajiban, dari laporan laba rugi dapat dilihat jika perusahaan terus menerus mengalami kerugian, sedangkan laporan arus kas dapat dilihat jika arus kas masuk lebih kecil dari arus kas keluar.

Penyebab *financial distress* berasal dari faktor internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal yakni kelemahan manajemen, ketertinggalan teknologi, ekspansi yang berlebihan, dan ifisiensi biaya. Sedangkan dari faktor eksternal itu sendiri adalah kondisi ekonomi dan politik, persaingan yang semakin ketat dan bencana alam. Kebanyakan perusahaan dalam kondisi ekonomi stabil yang mengalami *financial distress* adalah akibat dari kelemahan manajemen.

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba selama periode tertentu (Munawir, 2014:33). Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kemampuan perusahaan menggunakan aktivasnya secara produktif dengan demikian perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang di dapatkan dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan tersebut. Sehingga semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Menurut Andre (2014) profitabilitas dalam penggunaan aset perusahaan menunjukkan efisiensi dan efektivitas karena digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Dengan adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan maka perusahaan mampu mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, selain itu dapat menghemat dan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan perusahaan memiliki kecukupan dana tersebut maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan semakin kecil.

Profitabilitas mempunyai arti penting dalam kelangsungan hidup perusahaan karena dapat menggambarkan apakah perusahaan memiliki prospek yang baik untuk kedepannya. Maka dari itu, perusahaan berusaha meningkatkan profitabilitasnya karena semakin tinggi profitabilitas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* dan sebaliknya, jika rasio profitabilitas semakin tinggi maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Menurut Fahmi (2017:135) rasio profitabilitas untuk

menganalisis kinerja dan arus kas perusahaan ada empat yaitu; *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Asset*, *Return on Equity*. Dalam penelitian ini, menggunakan dua rasio profitabilitas yaitu *Return on Asset* dan *Net Profit Margin*.

2.2.4 Likuiditas

Likuiditas suatu perusahaan merupakan faktor yang sangat penting yang harus dipertimbangkan dalam mengambil keputusan, karena likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan suatu perusahaan. Likuiditas adalah indikator keuangan yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran semua kewajiban keuangan dalam jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya merupakan suatu masalah likuiditas yang ekstrem, masalah ini dapat diartikan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau kebangkrutan.

Aktiva lancar merupakan cerminan dari sebagian kekayaan perusahaan. Semakin banyak aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan akan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu, sehingga potensi perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin kecil. Sebelum perusahaan masuk kedalam kondisi *financial distress*, manajemen dapat memprediksinya dengan menggunakan analisa rasio likuiditas. Suatu perusahaan agar tetap mampu mempertahankan dalam kondisi likuid, maka perusahaan harus memiliki aktiva lancar yang lebih besar dari utang lancarnya, kurangnya likuiditas menghambat perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Menurut Fahmi

(2017:121), ada beberapa jenis rasio likuiditas yaitu; *Quick Ratio*, *Current Ratio*, *Net Working Capital Ratio*, *Cash Flow Liquidity Ratio*. Dalam penelitian ini menggunakan dua rasio likuiditas yaitu *Current Ratio* dan *Quick Ratio*.

2.2.5 Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang atau kewajiban keuangannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari modal dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi. Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan utang.

Kondisi *financial distress* merupakan berita buruk yang akan mempengaruhi kondisi perusahaan di masyarakat. Apabila hal tersebut tidak segera diatasi dengan baik, maka potensi terjadinya *financial distress* semakin besar. Perusahaan mempunyai utang yang tinggi namun tidak disertai dengan penjamin asset yang memadai, artinya perusahaan tersebut memiliki resiko keuangan yang tinggi dan dapat mengakibatkan terjadinya kondisi *financial distress* dimasa yang akan datang.

Menurut Fahmi (2017:127) rasio *leverage* secara umum terdiri dari beberapa jenis rasio yaitu; *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Time Interest Earned*, *Cah Flow Coverage*, *Long-term Debt to Capitalization*, *Fixed Charge Coverage*, *Cash Flow Adequency*. Dalam penelitian ini menggunakan dua rasio *leverage* yaitu *Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Asset Ratio*.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh profitabilitas terhadap kondisi *financial distress*

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi berarti perusahaan memiliki laba yang besar. Artinya, semakin besar profitabilitas suatu perusahaan, maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* semakin kecil. Rasio profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengambilan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

Rasio ini muncul dari keberhasilan perusahaan dalam memasarkan produk perusahaan sehingga dapat memperoleh laba. Dengan banyaknya laba yang diperoleh perusahaan maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* semakin kecil. Rasio ini digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan selama jangka waktu periode tertentu. Rasio ini dihitung menggunakan *Return On Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM).

Hubungan teori sinyal dan profitabilitas, yang menggambarkan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk ditunjukkan kepada investor tentang bagaimana manajemen dapat meningkatkan peluang perusahaan di masa depan yang dapat dilihat dari informasi laporan keuangan yang mencantumkan laba perusahaan sebagai wujud dari kinerja perusahaan agar investor lebih percaya bahwa manajemen telah merealisasikan keinginan investor. Apabila *interest*

coverage ratio suatu perusahaan rendah maka semakin besar pengeluaran pembayaran utang suatu perusahaan.

Penelitian Aisyah, Kristanti dan Zutilisna (2017) menyatakan bahwa secara parsial dan simultan rasio profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini sama dinyatakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Assaji dan Machmuddah (2017) dimana profitabilitas secara signifikan mempengaruhi kondisi *financial distress*. Sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

H₂ : Profitabilitas yang diukur dengan *net profit margin* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

2.3.2 Pengaruh likuiditas terhadap kondisi *financial distress*

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membiayai suatu operasional perusahaan serta melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas perusahaan dapat diukur dengan *current ratio* dan *quick ratio*. *Current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya, sedangkan *quick ratio* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena persediaan biasanya dianggap asset yang tidak likuid.

Semakin besar rasio likuiditas maka kecil kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. Hubungan teori sinyal dengan likuiditas, yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan sinyal positif berupa informasi yang baik dengan demikian investor diharapkan dapat membedakan perusahaan yang *non-financial distress* dan atau perusahaan yang *financial distress*. Apabila perusahaan mampu membiayai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Hal ini berarti bahwa semakin besar rasio likuiditas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Dalam penelitian ini, likuiditas perusahaan diharapkan mampu menjadi alat prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Pada penelitian sebelumnya dilakukan oleh Curry, Banjarnahor (2018) bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan Islami, Rio (2018) bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H₃ : Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

H₄ : Likuiditas yang diukur dengan *quick ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

2.3.3 Pengaruh *Leverage* terhadap kondisi *financial distress*

Leverage digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur rasio *leverage* adalah *debt to total equity ratio* dan *debt to total asset ratio*. *Leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat diprediksi mengalami kondisi *financial distress*. Semakin rendah rasio utang, semakin baik kondisi suatu perusahaan. Jadi semakin besar rasio *leverage* maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* semakin besar.

Hubungan teori sinyal dengan *leverage*, pihak manajemen dari perusahaan akan memberikan sinyal bagi pihak yang berkepentingan melalui informasi yang terkait dengan jumlah asset maupun jumlah hutang perusahaan. Informasi yang diterima terkait dengan jumlah asset maupun jumlah hutang tersebut akan digunakan oleh investor untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Jumlah hutang yang rendah akan menarik bagi investor karena jumlah kewajiban yang dimiliki perusahaan akan semakin dikit, sehingga indikasi *financial distress* di perusahaan tersebut akan berkurang sesuai keinginan dari para investor.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Christine, Wijaya, Chandra, Pratiwi, Lubis dan Nasution (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini dinyatakan sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Ananto, Mustika, dan Handayani (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

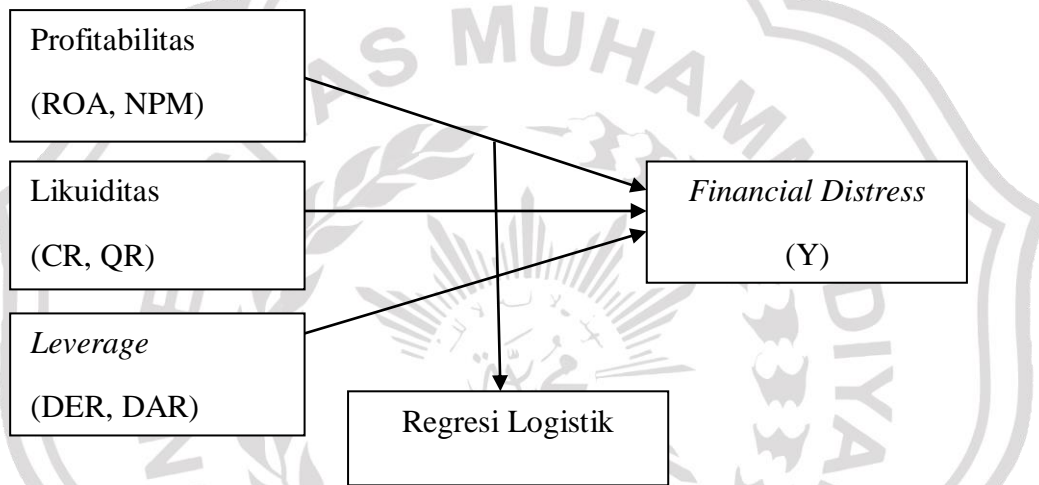
H₅ : *Leverage* yang diukur dengan *debt to total equity ratio* berpengaruh positif

dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

H₆: *Leverage* yang diukur dengan *debt to total asset ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

2.4 Kerangka Konseptual

Hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress* dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan gambar kerangka konseptual di atas, maka dapat diketahui penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress*.