

BAB II

TINJUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* telah banyak dilakukan. Berikut mengenai penelitian-penelitian terdahulu dengan variabel dependen *financial distress* :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

| No | Peneliti dan Judul Penelitian | Variabel Penelitian | Metodologi Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|--|--|-----------------------|---|
| 1 | Sari dan Putri, (2016) Kemampuan profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas dan <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i> | Likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, dan <i>financial distress</i> | Kuantitatif | <i>Leverage</i> dan likuiditas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Variabel profitabilitas mampu memoderasi likuiditas dan <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i> |
| 2 | Hastuti, (2014) Analisis pengaruh struktur kepemilikan dan karakteristik perusahaan terhadap kemungkinan kesulitan keuangan | Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, likuiditas, <i>leverage</i> , aktivitas, ukuran perusahaan, <i>financial distress</i> | Kuantitatif | Kepemilikan manajerial, likuiditas dan aktivitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan kepemilikan institusional, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan tidak pengaruh terhadap <i>financial distress</i> |
| 3 | Sastriana, (2013) Pengaruh <i>corporate governance</i> dan <i>firm size</i> terhadap perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (<i>financial distress</i>) | Jumlah dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, ukuran perusahaan <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> , likuiditas | Kuantitatif | Struktur dari <i>corporate governance</i> yang berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Variabel jumlah dewan direksi dan jumlah anggota komite audit terbukti berpengaruh negatif terhadap kondisi <i>financial distress</i> pada suatu perusahaan. Sedangkan variabel lainnya berupa proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan (<i>firm size</i>) terbukti tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> |

| | | | | |
|---|---|--|-------------|---|
| 4 | Adel, Rambe, Alfiah (2017) Pengaruh kepemilikan manajerial, dewan komisaris, <i>debt equity ratio</i> (DER) dan <i>current ratio</i> (CR) terhadap financial distress di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi pada perusahaan manufaktur periode 2011-2015) | Kepemilikan manajerial, dewan komisaris, <i>debt equity ratio</i> (DER), <i>current ratio</i> (CR) dan financial distress | Kuantitatif | Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap financial distress. Sedangkan dewan komisaris, <i>debt equity ratio</i> (DER), dan <i>current ratio</i> (CR) tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> |
| 5 | Manurung dan Wibisono (2015) Analisis pengaruh struktur kepemilikan, likuiditas dan <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2014 | Struktur kepemilikan, likuiditas, <i>leverage</i> , dan <i>financial distress</i> | Kuantitatif | Kepemilikan manajerial dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> |
| 6 | Eminingtias (2017) Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, <i>leverage</i> , <i>sales growth</i> dan <i>operating capacity</i> terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur (terdaftar di BEI) | Ukuran perusahaan, likuiditas, <i>leverage</i> , <i>sales growth</i> , <i>operating capacity</i> dan <i>financial distress</i> | Kuantitatif | Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan likuiditas dan <i>operating capacity</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> |
| 7 | Gobenvy (2014) Pengaruh profitabilitas, <i>financial leverage</i> dan ukuran perusahaan terhadap <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011 | Profitabilitas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, dan <i>financial distress</i> | Kuantitatif | Profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> |
| 8 | Sunarwijaya (2017) Pengaruh likuiditas, <i>leverage</i> , kepemilikan | Likuiditas, <i>leverage</i> , kepemilikan manajerial, | Kuantitatif | Likuiditas, <i>leverage</i> , kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap |

| | | | | |
|----|--|--|-------------|--|
| | manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i> | kepemilikan institusional dan <i>financial distress</i> | | <i>financial distress</i> . |
| 9 | Handayani, Widiasmara, dan Amah (2019) Pengaruh <i>operating capacity</i> dan <i>sales growth</i> terhadap <i>financial distress</i> dengan profitabilitas sebagai variabel moderating | <i>Operating capacity, sales growth, profitabilitas dan financial distress</i> | Kuantitatif | <i>Operating capacity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan <i>sales growth</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Profitabilitas tidak dapat memoderasi <i>operating capacity</i> dan <i>sales growth</i> terhadap <i>financial distress</i> |
| 10 | Shahwan, (2015) Pengaruh <i>corporate governance</i> terhadap kinerja keuangan dan <i>financial distress</i> | <i>Corporate governance, kinerja keuangan dan financial distress</i> | Kuantitatif | Struktur kepemilikan dan likuiditas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan |

Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu pada tabel 2.1 diatas menunjukkan persamaan bahwa semua penelitian menggunakan metodologi penelitian kuantitatif. Berdasarkan hasil penelitian, menurut Handayani, Widiasmara, dan Amah (2019) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Menurut Sari dan Putri (2016), Manurung dan Wibisono (2015), Gobenvy (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Menurut Sari dan Putri (2016), Hastuti (2014), Eminingtias (2017), Shahwan (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Menurut Gobenvy menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Selain persamaan diatas, beberapa penelitian pada jurnal tabel 2.1 juga menunjukkan perbedaan. Perbedaan pada penelitian tersebut diantaranya pada

penelitian yang dilakukan Handayani, Widiasmara, dan Amah (2019) menunjukkan *sales growth* berpengaruh positif sedangkan menurut Emingtias (2017) *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh positif pada penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Putri (2016), Manurung dan Wibisono (2015), dan Gobenvy (2014) sedangkan menurut Hastuti (2017), Sunarwijaya (2017) dan Eminingtyas (2017) menunjukkan bahwa *laverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Likuiditas berpengaruh positif pada penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Putri (2016), Hastuti (2014), Eminingtias (2017), Shahwan (2015) sedangkan menurut Sunarwijaya (2017) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh positif pada penelitian yang dilakukan oleh Gobenvy (2014).

2.2 Tinjauan Teori

2.2.1 Financial Distress

Menurut Rahmi (2015 : 12), *Financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang jika tidak segera diperbaiki akan menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Indikasi perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu mengalami kerugian operasional perusahaan yang tak lazim, seperti mengalami kerugian terus menerus di beberapa tahun secara berturut-turut, sehingga menyebabkan defisiensi modal, kinerja perusahaan yang menurun, adanya penghentian pekerja dan tidak melakukan pembayaran deviden.

Menurut Chalendra (2013) dan Amir (2015), *financial distress* (kesulitan keuangan) adalah kondisi yang menggambarkan keadaan sebuah perusahaan yang sedang mengalami kesulitan likuiditas keuangan yang sangat parah membuat perusahaan tidak mampu menjalankan operasi dengan baik, artinya perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkrutan atau kegagalan pada usaha perusahaan tersebut.

Menurut Kamaludin (2011), *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial difficult*) yang dapat diakibatkan oleh bermacam-macam akibat. Salah satu penyebab kesulitan keuangan menurut Anggraini (2010) adalah adanya serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen serta tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan.

Suatu perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* adalah jika perusahaan tersebut mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut. Perusahaan yang mengalami laba operasi selama lebih dari setahun menunjukkan telah terjadi tahap penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan. Jika tidak ada tindakan perbaikan yang dilakukan manajemen perusahaan maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan (Almilia dan Kristijadi, 2003).

Sedangkan menurut Wruck (1990) dalam Tasman & Kurniawati (2014), kesulitan keuangan adalah suatu situasi di mana arus kas dari kegiatan operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban atau utang lancarnya (seperti utang dagang atau pembayaran bunga) dan perusahaan terpaksa mengambil tindakan perbaikan. Kesulitan keuangan bermula dari kesulitan likuiditas yang bersifat jangka pendek. Kesulitan keuangan jangka pendek ini biasanya bersifat sementara, tetapi bila tidak segera diantisipasi oleh manajemen perusahaan, tidak tertutup kemungkinan kesulitan ini berkembang menjadi lebih parah. Kondisi ini akan dapat mengancam *leverage* dan dapat membawa perusahaan ke arah kebangkrutan.

Kesulitan keuangan atau yang lebih dikenal dengan *financial distress* hampir pasti pernah dialami oleh setiap perusahaan. Kondisi ini merupakan cirri khas yang dialami oleh perusahaan sebagai akibat dari beberapa kondisi yang terjadi dari dalam perusahaan, seperti manajemen yang tidak mampu mengelola dan mengatur perusahaannya dengan baik maupun faktor yang berasal dari luar perusahaan yang tidak mampu dikendalikan perusahaan.

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan pada suatu perusahaan. Dengan demikian model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan. *Financial*

distress dapat diukur melalui laporan keuangan dengan cara menganalisis laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan hasil dari suatu aktivitas yang bersifat teknis berdasar pada metode dan prosedur-prosedur yang memerlukan penjelasan-penjelasan agar tujuan atau maksud untuk menyediakan informasi yang bermanfaat dapat dicapai. Laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat untuk membuat proyeksi tentang berbagai aspek financial perusahaan di masa mendatang (Linawati, 2017).

Pada umumnya *financial distress* dihubungkan dengan biaya yang harus harus ditanggung oleh perusahaan yang bisa dikenal dengan sebutan *cost off financial distress* atau *bankruptcy costs*. Suatu penelitian menunjukkan bahwa biaya kebangkrutan bisa mencapai 11-17% dari nilai perusahaan. *Cost of bankruptcy* (biaya kebangkrutan) menurut Sinta Boentoro (Selina, 2006) adalah sebagai berikut:

- a) Biaya yang harus dikeluarkan guna melaksanakan tuntutan dan perkara ke pengadilan, yang merupakan upaya terakhir dari kreditur untuk memperoleh kembali uangnya.
- b) Selain itu, perusahaan juga harus menanggung biaya sebagai akibat dari kondisi keuangannya. Sebagai contoh, dengan tingkat operasi yang semakin memburuk, maka perusahaan harus menanggung beban biaya per unit *output* yang lebih besar sehubungan dengan biaya tetap yang dimiliki. Adanya beban tetap dalam kondisi yang tidak menguntungkan tersebut perusahaan akan menderita kerugian, yang kemudian akan mempengaruhi *financial leverage*-nya karena kerugian tadi telah

mengurangi modal perusahaan sendiri. Semakin parahnya kondisi keuangan perusahaan tersebut, maka sulit untuk perusahaan memperoleh tambahan dana dari pasar uang dan modal.

Financial distress dapat timbul karena adanya pengaruh dari dalam perusahaan sendiri (internal) maupun dari luar perusahaan (eksternal). Damodaran (2001) dalam Linawati (2017) menyatakan, faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro, faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah

- 1) Kesulitan arus kas
- 2) Besarnya jumlah utang
- 3) Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

Jika perusahaan mampu menutupi atau menanggulangi tiga di atas, belum tentu perusahaan tersebut dapat terhindar dari *financial distress*. Karena masih terdapat faktor eksternal perusahaan yang menyebabkan *financial distress*. Menurut Damodaran (2001) dalam Suryanto (2017), faktor eksternal perusahaan lebih bersifat makro dan cakupannya lebih luas. Faktor eksternal dapat berupa kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban usaha yang di tanggung perusahaan, misalnya tarif pajak yang meningkat yang dapat menambah beban perusahaan. Selain itu masih ada kebijakan suku bunga pinjaman yang meningkat, menyebabkan beban bunga yang ditanggung perusahaan meningkat, sehingga dapat menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan hingga bisa terjadi kebangkrutan pada perusahaan tersebut.

Sedangkan menurut Harnanto (1998 : 486) dalam Juwita (2009), berbagai faktor yang menyebabkan terjadinya *financial distress* dapat dikelompokkan menjadi tiga:

1. Sistem perekonomian dalam negara

Financial distress bisa menimpa suatu perusahaan yang berada dalam lingkungan sistem perekonomian, dimana hak dan kebebasan setiap individu untuk menjalankan usaha perusahaan dijamin tanpa memperhatikan kualifikasi dan kemampuan individu yang bersangkutan. Ketidakmampuan perusahaan untuk menyesuaikan dengan perkembangan teknologi, perubahan-perubahan metode produksi dan distribusi modern, pada akhirnya akan memaksa perusahaan untuk meninggalkan atau menutup usahanya.

2. Faktor-faktor ekstern perusahaan

Kesulitan atau kegagalan yang kemungkinan menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* kadang-kadang berada diluar jangkauan perusahaan, misalnya kecelakaan dan bencana alam yang sewaktu-waktu dapat menimpa perusahaan.

3. Faktor-faktor intern di dalam perusahaan

Faktor-faktor intern ini biasanya merupakan hasil keputusan dan kebijaksanaan yang tidak tepat di masa lalu dan kegagalan manajemen untuk berbuat sesuatu pada saat diperlukan. Berbagai faktor intern:

- a. Terlalu besarnya pinjaman/kredit yang diberikan kepada debitur
- b. Manajemen yang tidak efisien

c. Kekurangan modal

d. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan-kecurangan

Berbagai tanda-tanda situasi atau keadaan yang dihadapi perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*:

1. Volume penjualan yang relatif rendah atau trend penjualan yang menurun
2. Cash flow yang negatif
3. Kerugian yang selalu diderita dari operasinya
4. Utang yang semakin membengkak

Menurut Gamayuni (2011), terdapat lima bentuk kesulitan keuangan:

1. Economic failure

Suatu keadaan pendapatan perusahaan tidak dapat menutup total biaya perusahaan, termasuk biaya modal.

2. Business failure

Suatu keadaan perusahaan menghentikan kegiatan operasional dengan tujuan mengurangi (akibat) kerugian bagi kreditor.

3. Technical insolvency

Keadaan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jatuh tempo.

4. Insolvency in bankruptcy

Suatu keadaan nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar aset perusahaan.

5. Legal bankruptcy

Suatu keadaan perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum.

Menurut Fahmi (2011), secara umum membagi *financial distress* atau kesulitan keuangan menjadi empat kategori, yaitu sebagai berikut:

a. *Financial distress* kategori A (sangat tinggi dan benar-benar membahayakan)

Kategori ini memungkinkan perusahaan dinyatakan untuk berada di posisi bangkrut atau pailit. Pada kategori ini memungkinkan pihak perusahaan melaporkan ke pihak terkait seperti pengadilan bahwa perusahaan telah berada dalam posisi *bankruptcy* (pailit). Dan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan.

b. *Financial distress* kategori B (tinggi dan dianggap berbahaya)

Pada posisi ini perusahaan harus memikirkan berbagai aset yang dimiliki, seperti sumber-sumber aset yang ingin dijual dan tidak dijual/dipertahankan. Termasuk memikirkan berbagai dampak jika dilaksanakan keputusan merger (penggabungan) dan akuisisi (pengambil alihan). Salah satu dampak yang sangat nyata terlihat pada posisi ini adalah perusahaan mulai melakukan PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) dan pension dini pada beberapa karyawannya yang dianggap tidak layak (*infeasible*) lagi untuk dipertahankan.

c. *Financial distress* kategori C (sedang dan dianggap masih bisa menyelamatkan diri)

Pada kondisi ini perusahaan sudah harus melakukan perombakan berbagai kebijakan dan konsep manajemen yang diterapkan selama ini,

bahkan jika perlu melakukan perekrutan tenaga ahli baru yang dimiliki kompetensi yang tinggi untuk ditempatkan di posisi-posisi strategis yang bertugas mengendalikan dan menyelamatkan perusahaan, termasuk target dalam menggenjot perolehan laba kembali.

d. *Financial distress* kategori D (rendah)

Pada kategori ini perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi financial temporer yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal, termasuk lahirnya dan dilaksanakan keputusan kurang tepat.

Menurut Fachrudin (2008), penyebab *financial distress* dijelaskan dalam Trinitas penyebab kesulitan keuangan, yaitu sebagai berikut:

a. Neoclassical model

Financial distress dan kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat. Manajemen yang kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan.

b. Financial model

Pencampuran aset benar tetapi struktur keuangan salah dengan liquidity constraints. Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut dalam jangka pendek.

c. Corporate governance model

Menurut model ini, kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidak-efisien ini

mendorong perusahaan menjadi Olt of the market sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan.

Hanafi dan Halim (2003) dalam Gobenvy (2014) merinci manfaat dari informasi kebangkrutan dan informasi *financial distress* berdasarkan kepentingan dari tiap pihak yang bersangkutan dengan perusahaan adalah:

1. Investor

Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya suatu perusahaan yang menjual surat berharga tersebut. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi *financial distress* untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut agar tidak terjadi. Hal ini dapat meminimalisir kerugian akibat kemungkinan adanya kebangkrutan.

2. Pemberi Pinjaman (seperti bank)

Informasi kebangkrutan dapat bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.

3. Pihak Pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab jalannya usaha tersebut (missal sektor manufaktur). Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda

kebangkrutan lebih awal supaya tindakan-tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.

4. Akuntan

Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akan menilai kemampuan going concern suatu perusahaan.

5. Manajemen

Financial distress berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya cukup besar. Apabila manajemen dapat mendeteksi *financial distress* ini lebih awal, maka tindakan-tindakan penghematan dapat dilakukan, missal dengan melakukan merger atau restrukturisasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan dapat dihindari.

Prediktor utama *financial distress* atau kebangkrutan dan arah pengaruhnya dalam profitabilitas kegagalan dapat distrukturkan sebagai berikut (Lenox 1999, Kasier 2001, Claessens 2002, Ogawa 2003, Dewaelheyns) dalam R. Pasaribu (2008):

- a) Kerugian, semakin merugi perusahaan semakin tinggi profitabilitasnya untuk mengalami *distress* (+)
- b) Utang, kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya *moment* gagal bayar, karena semakin besar jumlah utang, semakin tinggi profitabilitas *financial distress* (+).
- c) Usia perusahaan, umur perusahaan memiliki pengaruh berbentuk U terbalik dengan profitabilitas keluar dari *financial distress*. Selama periode permulaan, pertumbuhan kesempatan akan gagal meningkat,

periode pertengahan berhubungan dengan profitabilitas gagal yang stabil, dan semakin bertambah usianya semakin menurun profitabilitas menjadi gagal.

- d) Ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh berbentuk U terbalik dengan profitabilitas bergerak ke arah *non-distress*.
- e) Status legal, kemampuan yang terbatas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas keluar dari status *financial distress* (+).
- f) *Corporate shareholder*, keberadaan pemegang saham memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas yang bergerak ke arah *financial distress*.
- g) Jumlah kreditur, perusahaan dengan banyak kreditur hampir sama gerakan yang cepat ke arah *financial distress*, disbanding perusahaan dengan kreditur tunggal (-).
- h) Diversifikasi, perusahaan yang terdiversifikasi memiliki profitabilitas yang tinggi terhadap *financial distress* disbanding perusahaan yang tidak terdiversifikasi (-).
- i) Sektor industri dapat menentukan akses perusahaan terhadap keuangan.
- j) Pengaruh siklus bisnis, kinerja industri yang secara keseluruhan buruk, meningkatkan profitabilitas perusahaan terhadap kondisi *financial distress*.

Kebangkrutan yang disebabkan oleh *financial distress* akan cepat terjadi pada perusahaan yang berada di negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah sakit semakin sakit dan bangkrut.

Penelitian mengenai *financial distress* dapat menggunakan berbagai macam cara untuk mengkategorikan apakah perusahaan tersebut dikategorikan mengalami *financial distress* atau tidak. Elloumi dan Gueyie (2001) dalam Rahmawati (2015) mengkategorikan perusahaan mengalami *financial distress* jika perusahaan mempunyai *Earning per Share (EPS)* negatif. Triwahyunintias dan Muharam (2012) menggunakan Interest Coverage Ratio (ICR). Penelitian Almila dan Kritijadi (2003) menggunakan dua macam pengukuran *financial distress*, yang pertama yaitu dengan perusahaan mengalami kerugian selama 2 tahun yang berurutan, sedangkan kondisi *financial distress* kedua yaitu perusahaan mengalami kerugian dan nilai buku ekuitas negatif selama 2 tahun berturut-turut. Penelitian Rahmat *et al*, (2009) dalam Agusti mengkategorikan perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang dikenai sanksi karena tidak memiliki *leverage* yang baik oleh Bursa Malaysia (Suryanto, 2017).

Financial distress diproksi dengan menggunakan *interest coverage ratio* (rasio antara biaya bunga terhadap laba operasional) sesuai dengan penelitian (Triwahyuningtias dan Muharam 2012). Penggunaan *interest coverage ratio* sebagai proksi variabel dependen dikarenakan *interest coverage ratio* menggambarkan seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan per lembar saham yang akan dibagikan pada pemilik saham, dimana keuntungan tersebut diperoleh dari kegiatan operasinya. Jika *interest coverage ratio* sebuah perusahaan diketahui negatif, berarti perusahaan tersebut sedang mengalami rugi usaha, yang

diakibatkan pendapatan yang diterima perusahaan dalam periode tersebut lebih kecil daripada biaya yang timbul. Oleh karena itu, dapat disimpulkan keadaan seperti itu menandakan perusahaan masuk dalam kategori *financial distress*. Dalam penelitian ini variabel dependen disajikan dalam bentuk variabel *dummy* dengan ukuran binomial, yaitu nilai satu (1) apabila perusahaan mengalami *financial distress* dan nol (0) apabila perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Kriteria yang digunakan untuk menentukan *financial distress* adalah perusahaan yang selama 2 tahun berturut-turut mengalami laba bersih operasi negatif. Penggunaan laba bersih sebagai proksi variabel dependen dikarenakan laba bersih operasi menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan keuntungan. Jika laba bersih operasi negatif, maka dapat diketahui bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kerugian. (Almilia dan Krisijadi, 2003) dalam Pamungkas (2019).

Penelitian mengenai faktor-faktor dalam memprediksi *financial distress* telah banyak dilakukan. Berikut ini dijelaskan mengenai penelitian-penelitian terdahulu dengan analisis-analisis faktor dalam memprediksi *financial distress* sebagai berikut:

Hapsary (2012) dalam Suryanto (2017) menguji faktor-faktor yang dapat memprediksi *financial distress*, yaitu likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (*return on total assets* dan *profit margin on sales*) dan leverage (*current liabilities total asset*). Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat pengaruh likuiditas (*current ratio*) terhadap kondisi *financial*

distress. Profitabilitas (*return on total assets*) mempengaruhi kondisi *financial distress* dan tidak terdapat pengaruh profit margin on sales terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur terdapat pengaruh *leverage (current liabilities total asset)* terhadap kondisi *financial distress*.

Sastriana (2013) menganalisis faktor yang lain mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian ini menggunakan lima faktor yang merupakan indikator dari struktur corporate governance yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, ukuran dewan direksi, dan komite audit, faktor yang lain adalah ukuran perusahaan.

Hasil penelitian Sastriana (2013) menunjukkan struktur dari corporate governance yang berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel jumlah dewan direksi dan jumlah anggota komite audit terbukti berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan. Sedangkan variabel lainnya berupa proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan (*firm size*) terbukti tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Menurut Chiang dan Lin (2007) dalam Suryanto (2017) menyatakan struktur kepemilikan dan komposisi dewan merupakan komponen kunci dalam corporate governance. Adanya penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2004) dalam Sastriana (2013) menyatakan bahwa kemungkinan jumlah direksi yang kecil tidak mampu menjalankan perusahaan dengan

optimal sedangkan jumlah dewan direksi yang besar memberikan manfaat yang besar bagi perusahaan karena terciptanya network dengan pihak luar dalam menjamin ketersediaan sumber daya. Jadi, dewan direksi merupakan salah satu bagian yang sangat penting dalam corporate governance, karena dengan adanya jumlah dewan direksi yang besar dapat membantu perusahaan dalam mengambil kebijakan-kebijakan yang bermanfaat bagi perusahaan sehingga dapat menguntungkan perusahaan tersebut dan memberikan nilai tambah untuk perusahaan.

Akan tetapi dengan wewenang kekuasaan yang dimiliki tidak menjadikan direktur dapat bertindak sesuai dengan keinginannya, karena di atas direktur masih terdapat dewan komisaris yang selalu mengawasi semua tindakan dan keputusan yang dibuat dan direncanakan oleh direktur perusahaan. Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham. Oleh karena itu dewan komisaris seharusnya dapat mengawasi kinerja dewan direksi sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Agusti 2013) dalam Suryanto (2017).

Widarjo dan Setiawan (2009) dalam Suryanto (2017), menguji faktor-faktor yang dapat memprediksi kondisi *financial distress*, yaitu pertumbuhan penjualan. Hasil pengujian adalah pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu.

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal ini berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut. Variabel pertumbuhan penjualan mengacu pada penelitian yang dilakukan Almilia dan Herdiningtyas (2005) dan penelitian yang dilakukan Almilia (2006) dalam Suryanto (2017).

2.2.2 Sales Growth

Menurut Kasmir dalam Putri (2015) rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Swastha dan Handoko dalam Farhana,dkk (2016 : 4) menyatakan bahwa pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan.

Sales growth merupakan perubahan penjualan yang ada pada laporan keuangan. *Sales growth* yang diatas rata-rata bagi perusahaan umumnya didasarkan pada pertumbuhan yang cepat dari industri dimana perusahaan itu beroperasi dan dapat mencapai tingkat pertumbuhan di atas rata-rata dengan meningkatkan pangsa pasar (Fabozzi dalam Satriana, 2017 : 20).

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keterbatasan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi

pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang (Barton, dalam Detiana, 2013).

Berdasarkan beberapa pernyataan diatas, *sales growth* merupakan indikator penting bagi perusahaan sehingga perusahaan harus mempunyai strategi yang tepat agar dapat memenangkan pasar dengan menarik konsumen untuk selalu memilih produknya.

Menurut Weston dan Brigham dalam Farhana, dkk (2016 : 5) dengan mengetahui seberapa besar *sales growth*, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan diperoleh. Untuk mengukur *sales growth* dihitung dengan penjualan sekarang dikurangi penjualan sebelumnya dibagi penjualan sebelumnya dikali seratus persen. Apabila persentase perbandingannya semakin besar, dapat disimpulkan bahwa *sales growth* semakin baik atau lebih baik dari periode sebelumnya.

Rumus untuk menghitung *sales growth* menurut Home dan Wachowicz dalam Satriana (2017 : 21) adalah sebagai berikut:

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

Dimana :

Sales_t = penjualan tahun ini

Sales_{t-1} = penjualan tahun lalu

Tingkat pertumbuhan penjualan menunjukkan tingkat perubahan penjualan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat pertumbuhannya, suatu perusahaan akan lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Menurut Brigham dan Houston (dalam Mahaosari dan Taman, 2013) sebuah perusahaan yang penjualannya relatif stabil akan aman dalam mengambil lebih banyak utang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Peningkatan penjualan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendapatan dan laba perusahaan. Dengan peningkatan penjualan tersebut, maka perusahaan dapat menutup biaya-biaya yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan, dan memperbaiki struktur modal perusahaan karena perusahaan dapat membayar utangnya dan dapat meningkatkan modal sendiri. *Sales growth* memiliki pengaruh yang berlawanan arah dengan harga saham. Semakin tinggi *sales growth* akan memerlukan modal kerja dan modal untuk investasi, sehingga harga saham akan turun.

Secara keuangan tingkat pertumbuhan dapat ditentukan dengan mendasarkan pada kemampuan keuangan perusahaan. Tingkat pertumbuhan yang ditentukan dengan hanya melihat kemampuan keuangan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu tingkat pertumbuhan atas kekuatan sendiri dan tingkat pertumbuhan berkesinambungan. Tingkat pertumbuhan atas kekuatan sendiri merupakan tingkat pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa membutuhkan dana eksternal atau tingkat pertumbuhan yang hanya dipicu oleh tambahan atas laba ditahan, tingkat

pertumbuhan berkesinambungan adalah tingkat pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa melakukan pembiayaan modal tetapi dengan memelihara perbandingan antara utang dengan modal.

Swastha dan Handoko (2010) berpendapat bahwa pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur *sales growth*. Berkaitan dengan *sales growth*, perusahaan harus mempunyai strategi yang tepat agar dapat memenangkan pasar dengan menarik konsumen agar selalu memilih produknya untuk itu faktor-faktor yang mempengaruhi penjualan harus benar-benar diperhatikan. Dengan mengetahui faktor-faktor tersebut perusahaan akan dapat menetapkan kebijaksanaan untuk mengantisipasi kondisi tersebut sehingga perusahaan dapat menjual produk dalam jumlah besar dan volume penjualan akan meningkat pula. Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka keuntungan yang diperoleh para investor akan meningkat.

2.2.3 Leverage

Rasio *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2019).

Dalam praktiknya, apabila dari hasil perhitungan, perusahaan ternyata memiliki rasio *leverage* yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapat laba juga besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio *leverage* lebih rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi (Kasmir, 2019).

Menurut Keown (2008:83) dalam Gobenvy (2014), rasio utang */leverage* menunjukkan seberapa banyak utang yang digunakan untuk membiayai asset-aset perusahaan. Penggunaan jumlah utang perusahaan tergantung pada keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan ketersediaan aktiva yang bisa digunakan sebagai jaminan atas utang.

Rasio *leverage* menunjukkan perlunya perusahaan memikirkan untuk menyediakan pendanaan utang-utang perusahaan yang sedang ditanggung. Pihak pemberi pinjaman perusahaan akan sangat memperhitungkan dan mengevaluasi rasio *leverage* perusahaan, karena pemberi pinjaman senantiasa menginginkan dana yang ia pinjamkan akan kembali lagi beserta bunga yang ia tanggungkan kepada perusahaan. Bagi pemberi pinjaman, perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi akan cenderung mereka hindari untuk berinvestasi dengan cara memberikan pinjaman utang karena perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi berarti perusahaan mempunyai banyak tanggungan utang (Agusti 2013).

Berikut ini adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio *leverage* (Kasmir, 2019), yaitu:

- a) Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
- b) Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- c) Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- d) Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- e) Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- f) Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- g) Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki dan tujuan lainnya.

Menurut Kasmir (2019), dalam praktiknya ada beberapa jenis rasio *leverage* yang sering digunakan perusahaan, yaitu sebagai berikut:

1) *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

Debt Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Dari hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Standar pengukuran untuk menilai baik tidaknya rasio perusahaan, digunakan rasio rata-rata industri yang sejenis.

Rumus untuk mencari *Debt Ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)} = \text{Total Debt} / \text{Total Assets}$$

2) *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan.

Rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \text{Total Utang (Debt)} / \text{Ekuitas (Equity)}$$

3) *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

LTDtER merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Rumus untuk mencari LTDtER dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{LTDtER} = \text{Long Term Debt} / \text{Equity}$$

4) *Times Interest Earned*

Menurut J. Fred Weston, *Times Interest Earned* merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini diartikan oleh James C. Van Horne juga sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga, sama seperti *coverage ratio*.

Secara umum semakin tinggi rasio, semakin besar kemungkinan perusahaan dapat membayar bunga pinjaman dan dapat menjadi ukuran untuk memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditor. Demikian pula sebaliknya apabila rasionya rendah, semakin rendah pula kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan biaya lainnya.

Untuk mengukur rasio ini, digunakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak dibandingkan dengan biaya bunga yang dikeluarkan. Dengan demikian, kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pinjaman tidak dipengaruhi oleh pajak.

Rumus untuk mencari *Times Interest Earned* dapat digunakan dengan dua cara yaitu sebagai berikut:

$$\text{Times Interest Earned} = \text{EBT} / \text{Biaya Bunga (interest)}$$

$$\text{Times Interest Earned} = (\text{EBT} + \text{Biaya Bunga}) / \text{Biaya Bunga (interest)}$$

5) *Fixe Charge Coverage (FCC)*

Fixe Charge Coverage atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai *Times Interest Earned*. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

Rumus untuk mencari *Fixe Charge Coverage (FCC)* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Fixe Charge Coverage (FCC)} = (\text{EBIT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}) / (\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa})$$

Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio utang (*debt ratio*) yaitu total utang dibagi dengan total aktiva. Semakin rendah rasio utang, semakin baik kondisi perusahaan itu. Artinya hanya sebagian kecil aset perusahaan yang dibiayai dengan utang. Untuk calon kreditur atau pemberi pinjaman, informasi rasio utang ini juga penting karena melalui rasio utang, kreditur dapat mengukur seberapa tinggi risiko utang yang diberikan kepada suatu perusahaan.

2.2.4 Likuiditas

Ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor. *Pertama*, bisa dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali. Atau *kedua*, bisa mungkin saja perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak cukup) secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga, atau menjual sediaan atau aktiva lainnya.

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau *Current Liabilities*. Fred Weston menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Fungsinya adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun didalam perusahaan. Atau dengan kata lain rasio likuiditas merupakan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo (Kasmir, 2019). Widarjo dan Setiawan (2009), Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan

perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan.

Adapun tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas (Kasmir, 2019), adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
- b. Untuk mengukur besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
- c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
- d. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
- e. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- f. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
- g. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.

- h. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
- i. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Menurut Kasmir (2019), jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan adalah sebagai berikut:

1) Rasio lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Aktiva lancar (*current liabilities*) merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, sediaan, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya.

Utang lancar (*current liabilities*) merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal satu tahun). Artinya, utang ini segera harus dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun. Komponen utang lancar terdiri dari utang dagang, utang bank satu tahun, utang wesel, utang gaji, utang pajak, utang dividen, biaya diterima di muka, utang jangka panjang yang sudah hampir jatuh tempo, serta utang jangka pendek lainnya.

Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin.

Rumus untuk mencari rasio lancar (*current ratio*) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \text{Aktiva Lancar (Current Assets)} / \text{Utang Lancar (Current Liabilities)}$$

2) Rasio sangat lancar (*Quick Ratio atau Acid Test Ratio*)

Rasio sangat lancar merupakan rasio yang menunjukkan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya nilai sediaan kita abaikan, dengan cara dikurangi nilai total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya.

Rumus untuk mencari rasio cepat (*quick ratio*) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = (\text{Current Assets} - \text{Inventory}) / \text{Current Liabilities}$$

$$\text{Atau Quick Ratio} = (\text{Kas} + \text{Bank} + \text{Efek} + \text{Piutang}) / \text{Current Liabilities}$$

Demikian pula sebaliknya, jika rasio perusahaan di bawah rata-rata industri, keadaan perusahaan lebih buruk dari perusahaan lain. Hal ini menyebabkan perusahaan harus menjual sediaan untuk melunasi pembayaran utang lancar. Padahal menjual sediaan untuk harga yang normal relatif sulit, kecuali perusahaan menjual di bawah harga pasar, yang tentunya bagi perusahaan jelas menambah kerugian.

3) Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya.

Rumus untuk mencari rasio kas atau *cash ratio* sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \text{Cash or Cash equivalent} / \text{Current Liabilities}$$

$$\text{Atau Cash Ratio} = (\text{Kas} + \text{Bank}) / \text{Current Liabilities}$$

Jika rata-rata industri untuk *cash ratio* adalah 50% maka keadaan perusahaan lebih baik dari perusahaan lain. Namun, kondisi rasio kas terlalu tinggi juga kurang baik karena ada dana yang menganggur atau yang tidak atau belum digunakan secara optimal. Sebaliknya apabila rasio kas di bawah rata-rata industri, kondisi kurang baik ditinjau dari

rasio kas karena untuk membayar kewajiban masih memerlukan waktu untuk menjual sebagian dari aktiva lancar lainnya.

4) Rasio perputaran kas

Rasio perputaran kas berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.

Untuk mencari modal kerja, kurangi aktiva lancar terhadap utang lancar. Modal kerja dalam pengertian ini dikatakan sebagai modal kerja bersih yang dimiliki perusahaan. Sementara itu, modal kerja kotor atau modal kerja saja merupakan jumlah dari aktiva lancar. Hasil perhitungan rasio perputaran kas dapat diartikan sebagai berikut:

- a. Apabila rasio perputaran kas tinggi, ini berarti keluar masuknya uang kas begitu cepat, karena penjualan yang tinggi, dan uang yang masuk dan keluar relatif seimbang sehingga kemampuan membayar seluruh tagihan dapat dilakukan sesuai waktunya.
- b. Sebaliknya apabila rasio perputaran kas rendah, dapat diartikan kas yang tertanam pada aktiva yang sulit dicairkan dalam waktu singkat sehingga perusahaan harus bekerja keras dengan kas yang lebih sedikit.

Rumus yang digunakan untuk mencari rasio perputaran kas adalah:

Rasio Perputaran Kas = Penjualan Bersih / Modal Kerja Bersih

5) *Inventory to net working capital*

Inventory to net working capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar. Rumus untuk mencari *Inventory to net working capital* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Inventory to NWC} = \text{Inventory} / (\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities})$$

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah ***Current Ratio***, jika kewajiban lancar lebih cepat daripada aktiva lancar, rasio lancar akan turun, hal ini pertanda adanya masalah. *Current ratio* merupakan indikator likuiditas yang dipakai secara luas, dengan alasan selisih lebih aset lancar di atas utang lancar merupakan suatu jaminan terhadap kemungkinan rugi yang timbul dari usaha dengan cara merealisasikan aset lancar non kas menjadi kas. Semakin besar jumlah jaminan yang tersedia untuk menutup kemungkinan rugi, kesulitan keuangan akan semakin terhindar.

2.2.5 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019), Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Dikatakan perusahaan profitabilitas baik apabila mampu memenuhi target laba yang telah ditetapkan dengan menggunakan aktiva atau modal yang dimilikinya.

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-

hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah berkerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode ke depan. Kegagalan ini harus diselidiki di mana letak kesalahan dan kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan menurut Kasmir (2019) adalah sebagai berikut:

- a) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- f) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
- g) Dan tujuan lainnya

Sementara itu, manfaat yang diperoleh menurut Kasmir (2019) adalah untuk:

- a) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode.
- b) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

f) Manfaat lainnya.

Rasio profitabilitas yang umum digunakan menurut Jumingan (2011 : 245) dalam Rahmy (2015) dalam Linawati (2017) adalah sebagai berikut:

1) Gross Profit Margin

Dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi melalui pendapatan operasi yang dihasilkan, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = (\text{Operating Income} - \text{Operating Expense}) / \text{Operating Income}$$

2) Net Profit Margin

Dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui pendapatan operasi, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \text{Net Income} / \text{Operating Income}$$

3) Return on Equity (ROE)

Dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui penggunaan modal sendiri, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \text{Net Income} / \text{Total Equity}$$

4) Return on Asset (ROA)

Dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih melalui penggunaan aset, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \text{Net Income} / \text{Total Asset}$$

5) Gross Income to Total Asset

Dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor melalui penggunaan sejumlah aset, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Gross Income to Total Asset} = \text{Gross Income} / \text{Total Asset}$$

Rasio Profitabilitas dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan **ROA (*Return On Assets*)**. Apabila rasio ROA rendah menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan laba, dan kondisi seperti ini akan mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi, sehingga dapat menyebabkan terjadinya profitabilitas *financial distress*. Sebaliknya, semakin besar rasio ROA semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai dari segi penggunaan aset.

2.3 Pengaruh Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Sales Growth Terhadap Financial Distress

Sales growth dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur tingkat keberhasilan dari suatu investasi yang dilakukan pada tahun lalu, oleh karena itu dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. *Sales growth* yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dari hasil penjualan yang terjadi selama periode tertentu pada perusahaan tersebut. Hal tersebut menjadi sinyal bagi investor maupun kreditor karena *sales growth* perusahaan yang tinggi maka akan mempengaruhi aset dan laba perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi

tingkat *sales growth* semakin kecil kemungkinan pula perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015 : 467) menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Menurut Ni Made (2012 : 2), rasio pertumbuhan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi. *Sales growth* mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu. Jika suatu perusahaan dapat meningkatkan *sales growth*, maka perusahaan tersebut akan terhindar dari *financial distress*. Namun sebaliknya jika perusahaan dari tahun ke tahun tidak mampu meningkatkan *sales growth*, maka *sales growth* tersebut akan menurun dan perusahaan dikatakan mengalami kondisi *financial distress*. Pernyataan ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mesti Utami (2015). Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) aktivitas yang diukur dengan *inventory turnover* tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*; (2) *leverage* yang diukur dengan *debt ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*; dan (3) pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *sales growth* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

Sales growth dapat menjadi ukuran dari keberhasilan investasi yang terjadi pada periode lalu, sehingga dapat dijadikan prediksi pertumbuhan

perusahaan di masa yang akan datang. *Sales growth* dapat mempengaruhi keuntungan yang dimiliki perusahaan di masa yang akan datang. *Sales growth* yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dari hasil penjualan yang terjadi selama periode tertentu pada perusahaan tersebut. Hal tersebut menjadi sinyal bagi investor maupun kreditor karena *sales growth* perusahaan yang tinggi maka akan mempengaruhi aset dan laba perusahaan. Sehingga investor dan kreditor tertarik untuk memberikan investasi dan kredit kepada perusahaan. *Sales growth* menunjukkan angka yang rendah dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* karena penjualan yang turun dari periode lalu sehingga dapat mempengaruhi aset, laba, dan utang perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Ni Luh dan Ni Ketut (2015) yang memberikan hasil bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.3.2 Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Leverage dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang-utang yang didapatkan dari kreditor. Besarnya jumlah pinjaman perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat suku bunga yang diminta oleh kreditor. Hal tersebut yang menunjukkan sinyal untuk kreditor, karena besarnya utang perusahaan dapat memungkinkan perusahaan tidak mampu melunasi utang-utang perusahaan saat jatuh tempo. Selain dapat menjadi sinyal untuk kreditor, perusahaan yang memungkinkan tidak mampu melunasi utang-utangnya juga dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* jika tidak dilakukan penanganan secara cepat. *Leverage* yang tinggi

dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (Eminingtyas, 2017).

Menurut Agusti (2013) dalam Suryanto (2017), kemungkinan kegagalan perusahaan akan semakin besar jika nilai rasio *leverage* perusahaan juga besar, sebab perusahaan dengan nilai rasio *leverage* yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai banyak tanggungan kewajiban atas pemerolehan pendanaan perusahaan yang tidak didukung dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Sebaliknya apabila apabila nilai rasio *leverage* perusahaan kecil, maka semakin rendah kemungkinan kegagalan perusahaan. Apabila rasio menunjukkan angka yang besar berarti utang perusahaan lebih besar dari total aktiva yang dimiliki perusahaan, dengan demikian total utang yang dimiliki perusahaan tidak dapat sepenuhnya ditutupi total aktiva yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap terjadinya *financial distress* ini sesuai dengan *Packing Order Theory*.

Beberapa penelitian berikut disajikan untuk mendukung pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Almila dan Kristiadji (2003) menemukan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif dan dominan dalam mempengaruhi *financial distress*. Penelitian Orina Andre (2013), melalui regresi logistik telah diketahui bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa *leverage* memiliki

pengaruh signifikan dan positif dalam memprediksi *financial distress* (Suryanto, 2017).

2.3.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Berdasarkan *agency theory*, pengungkapan rasio likuiditas merupakan salah satu bentuk pertanggungjawaban sebuah perusahaan sebagai *agent* kepada pemegang saham (*principal*). Teori ini menyatakan bahwa telah terjadi kesepakatan diantara kedua belah pihak antara pemegang saham dan manajemen. Menurut Lambert (2011) dalam Sunarto (2009), menyatakan bahwa dalam kesepakatan tersebut diharapkan dapat memaksimalkan utilitas pemilik (*principal*), dan dapat memuaskan serta menjamin manajemen (*agent*) untuk menerima *reward*. Manfaat yang diterima oleh kedua belah pihak didasarkan pada kinerja perusahaan.

Rasio likuiditas adalah rasio pembagian jumlah aset lancar perusahaan dibagi dengan kewajiban jangka pendek perusahaan yang sedang ditanggungnya. Setidaknya perusahaan mempunyai rasio likuiditas lebih dari 2 agar dapat dikatakan bahwa perusahaan dalam kondisi likuid. Berarti perusahaan mempunyai aset lancar dua kali lebih besar dari pada kewajiban lancarnya, sehingga jika dibutuhkan dana untuk menutup kewajiban lancarnya sewaktu-waktu perusahaan dapat menyediakan dana tersebut dengan cepat. Jika kondisi perusahaan seperti ini maka kemungkinan perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek

perusahaan. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur likuiditas adalah *current ratio/current asset to current liabilities* (Almilia dan Kritjadi, 2003) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

Perusahaan melakukan likuiditas untuk menjalankan aktivitas bisnis perusahaan sehari-hari. Likuiditas juga dapat dilakukan untuk menutupi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aset lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi maka akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Likuiditas yang tinggi dapat menunjukkan sinyal yang baik dan positif bagi investor dan kreditur karena perusahaan dianggap telah mampu untuk menutupi kewajiban lancarnya dan dianggap baik untuk pengelolannya. Likuiditas yang rendah dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian yang dilakukan I Gusti dan Ni Ketut (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Menurut Sari dan Putri (2016) *financial distress* dapat diukur menggunakan rasio likuiditas. Suatu perusahaan yang memiliki kewajiban yang jatuh tempo dalam waktu yang bersamaan akan menyebabkan *financial distress*. Kewajiban ini dapat dibayar menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Sebagian kekayaan perusahaan tercermin dari aktiva lancar. Semakin banyak aktiva lancar yang dimiliki, maka perusahaan

akan membayar kewajibannya tepat waktu, sehingga tidak akan mengalami kondisi *financial distress*.

2.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini juga akan menjadi salah satu pertanggungjawaban manajemen kepada prinsipal maupun pihak ketiga, yang nantinya akan memberikan sinyal kepada pasar akan kondisi perusahaan saat ini melalui kemampuannya menghasilkan laba. Profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan, dimana rasio ini digunakan sebagai alat pengukur atas kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari setiap rupiah penjualan yang dihasilkan (Widarjo dan Setiawan 2009). Dengan pengukuran rasio ini maka akan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang nantinya akan memberikan sinyal (*signalling theory*) tentang kondisi perusahaan (Lisnawati, 2017).

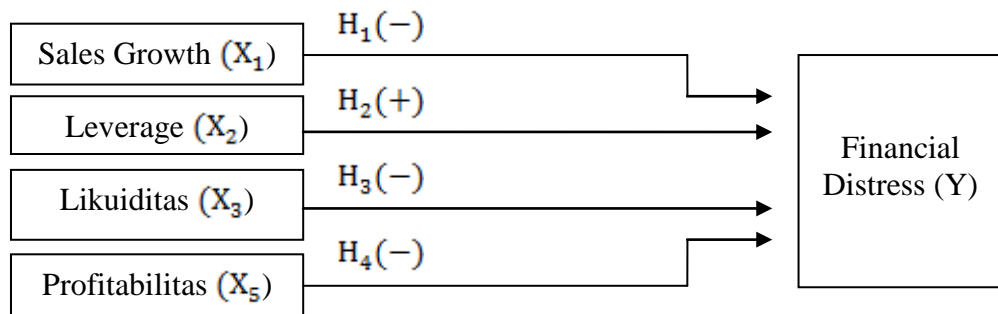
Agency theory menjelaskan dalam suatu perusahaan terdapat pemisahan kepentingan antara pemilik dan agen yang dapat menyebabkan konflik. Agen yang merupakan manajemen perusahaan mengetahui seluruh kondisi yang ada di dalam perusahaan, sedangkan pemilik tidak mengetahui kondisi perusahaan sepenuhnya. *Annual report* dan *financial report* yang dikeluarkan oleh manajemen merupakan bentuk tanggungjawabnya kepada pemilik dan *stakeholders* lainnya. Melalui *annual* dan *financial report* tersebut, maka pemilik dan *stakeholder* lainnya dapat mengetahui kondisi

perusahaan dengan melihat dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan (Lisnawati, 2017).

Suatu perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi maka dapat dikatakan bahwa *agent* atau pihak manajemen berhasil dalam hal pengelolaan perusahaannya. Dengan laba yang tinggi tersebut maka akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga nantinya menjauhkan suatu perusahaan dari ancaman *financial distress* (Hidayat dan Meiranto 2013). Jika rasio profitabilitas tinggi, maka kemampuan perusahaan menghasilkan laba juga tinggi yang mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam kondisi bagus dan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan akan kecil. Hal tersebut karena semakin efektif dan efisien pengelolaan aktiva perusahaan yang akhirnya dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga penghematan dana dan kecukupan dana untuk menjalankan usahanya akan diperoleh perusahaan. Namun, jika profitabilitas perusahaan rendah maka kemungkinan perusahaan menghasilkan laba atas aktiva perusahaan tidak sebanding dengan aktiva yang digunakan (Lisnawati, 2017).

Widarjo dan Setiawan (2009), Hapsari (2012), dan Andre (2013) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas dengan *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya efisiensi dan efektivitas dari penggunaan asset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan assetnya (Lisnawati, 2017).

2.4 Kerangka Konseptual



2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka berfikir yang disajikan di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 = *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

H2 = *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

H3 = *Likuiditas* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

H4 = *Profitabilitas* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*