

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Financial Distress*

Kondisi keuangan perusahaan menjadi perhatian bagi banyak pihak, tidak hanya dari pihak internal seperti manajemen perusahaan namun, pihak eksternal juga seperti investor, kreditor, dan pihak lainnya. Maka manajemen perusahaan harus menjaga kondisi keuangan agar tidak mengalami kondisi *financial distress*. *Financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan, yaitu arus kas operasi perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa harus melakukan tindakan perbaikan untuk menghindari ancaman terjadinya kebangkrutan/likuidasi.

Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Salah satu penyebab terjadinya kondisi kesulitan keuangan adalah keburukan pengelolaan bisnis (*mis management*) perusahaan tersebut. Namun, dengan bervariasinya kondisi perusahaan baik kondisi internal maupun eksternal maka terdapat banyak hal lain juga dapat menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan pada suatu perusahaan. Berdasarkan pada literatur, (Gamayumi, 2011) mengklasifikasikan beberapa definisi mengenai *financial distress*, diantaranya adalah:

a. *Economic Failure*

Economic failure atau kegagalan dalam arti perekonomian dapat terjadi pada saat pendapatan perusahaan tidak mampu menutup biaya keseluruhan termasuk biaya modal. Nilai sekarang dari arus kas sebenarnya lebih kecil dibandingkan dengan kewajiban, atau laba yang lebih kecil daripada modal kerja. Terjadinya kegagalan pada perusahaan yang mengalami *economic failure* atau *economic distress* ini adalah jika arus kas yang diharapkan atau tingkat pendapatan atas biaya historis dan investasi jauh lebih kecil dibandingkan biaya modal yang dikeluarkan untuk investasi.

b. *Business Failure*

Business failure atau kegagalan dalam arti bisnis menggambarkan bahwa perusahaan mengalami kondisi bisnis yang tidak menguntungkan, dimana perusahaan terpaksa harus menghentikan kegiatan operasionalnya karena ketidakmampuannya untuk menghasilkan keuntungan demi menutupi jumlah pengeluaran.

c. *Technical Insolvency*

Sebuah perusahaan dapat dikategorikan mengalami kondisi *technical insolvency* apabila pada perusahaan tersebut tidak memiliki kemampuan untuk melunasi seluruh kewajiban jatuh temponya akibat dari kepemilikan aktiva lancar yang tidak mencukupi.

d. *Insolvency in Bankruptcy Sense*

Insolvency in bankruptcy sense disini merupakan sebuah keadaan yang dialami oleh perusahaan, dimana nilai buku dari keseluruhan kewajiban

melebihi nilai pasar dari aktiva perusahaan sehingga ekuitasnya menjadi negatif.

e. *Legal Bankruptcy*

Legal bankruptcy merupakan sebuah istilah kegagalan yang seringkali digunakan dalam perusahaan. Sebuah perusahaan tidak dapat dikatakan bangkrut secara hukum, kecuali diajukan tuntutan secara resmi dengan Undang - Undang federal.

A. Indikasi *Financial Distress*

Indikasi terjadinya *Financial distress* atau kesulitan keuangan dapat diketahui dari kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan tercermin dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Laporan keuangan merupakan laporan mengenai posisi kemampuan dan kinerja keuangan perusahaan serta informasi lainnya yang diperlukan oleh pemakai informasi akuntansi. Indikator *financial distress* sebuah perusahaan yaitu:

- a. Profitabilitas yang negatif atau menurun
- b. Merosotnya nilai pasar
- c. Posisi kas yang buruk atau negatif/ketidakmampuan melunasi kewajiban kewajiban kas
- d. Tingginya perputaran karyawan/rendahnya moral
- e. Penurunan volume penjualan
- f. Ketergantungan terhadap utang
- g. Kerugian yang selalu diderita

Indikator *financial distress* lainnya yaitu:

- a. Penurunan deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham
- b. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha
- c. Terjadinya pemecatan pegawai
- d. Pengunduran diri eksekutif puncak
- e. Harga saham yang terus menerus turun di pasar modal

B. Faktor-Faktor Penyebab Financial Distress

Financial distress dapat terjadi pada semua perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan harus mengetahui apa yang menyebabkan terjadinya kondisi *financial distress*. Ada tiga alasan utama mengapa perusahaan mengalami *financial distress*, yaitu:

- a. *Neoclassical model*

Financial distress terjadi jika alokasi sumber daya tidak tepat. Manajemen kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga memungkinkan mengalami kondisi *financial distress*.

- b. *Financial model*

Financial distress ditandai dengan adanya struktur keuangan yang salah menyebabkan batasan likuidasi. Hal ini berarti bahwa meskipun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang namun, perusahaan harus bangkrut dalam jangka pendek.

c. *Corporate governance model*

Kondisi *financial distress* dapat terjadi ketika perusahaan memiliki susunan aset yang tepat dan struktur keuangan yang baik namun dikelola dengan buruk.

C. Manfaat Prediksi *Financial Distress*

Menurut (Platt dan Platt, 2002) informasi prediksi *financial distress* berguna untuk:

- a. Mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
- b. Mengambil tindakan *merger* atau *take over* agar perusahaan lebih mampu membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan baik.
- c. Memberikan tanda peringatan dini adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Informasi prediksi *financial distress* bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan sebagai peringatan dini (*Warning System*) dari gejala-gejala dan permasalahan yang terjadi sehingga perusahaan maupun pihak-pihak lain yang berkepentingan dapat melakukan langkah-langkah antisipatif untuk menghadapi skenario terburuk yang mengancam kelangsungan hidup perusahaan yakni, kebangkrutan atau likuidasi.

D. Informasi Prediksi *Financial Distress*

Prediksi *financial distress* menjadi perhatian banyak pihak. Adapun beberapa pihak yang memerlukan Informasi prediksi *financial distress* perusahaan dalam (Almilia dan Kristijadi, 2003) adalah :

a. Pemberi pinjaman atau Kreditor

Dengan mengetahui informasi tentang kondisi *financial distress* suatu perusahaan kreditor dapat mengambil keputusan apakah akan memberikan pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.

b. Investor

Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

c. Pembuat Peraturan atau Badan Regulator

Dengan model *financial distress* dapat mengetahui kesanggupan perusahaan membayar utang dan menilai stabilitas perusahaan. Hal ini sesuai dengan tanggung jawab badan regulator yaitu mengawasi kesanggupan membayar utang dan menstabilkan perusahaan individu.

d. Pemerintah

Melakukan prediksi *financial distress* penting bagi pemerintah dalam melakukan *antitrust regulation*.

e. Auditor

Dalam membuat penilaian *going concern* perusahaan, auditor menggunakan alat yang berguna yaitu model prediksi *financial distress*.

f. Manajemen

Manajemen harus melakukan prediksi *financial distress* dan mengambil tindakan yang diperlukan untuk mengatasi kesulitan keuangan dan mencegah kebangkrutan pada perusahaan. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan,

maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan).

E. Solusi untuk Perusahaan yang Mengalami *Financial Distress*

Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* memiliki dampak buruk yaitu hilangnya kepercayaan investor dan kreditor serta pihak eksternal lainnya. Oleh karena itu, manajemen harus melakukan tindakan untuk dapat mengatasi kondisi *financial distress* dan mencegah terjadinya kebangkrutan. (Pustylnick, 2012), ada dua solusi yang bisa dilakukan jika perusahaan mengalami *financial distress*, yaitu :

a. Restrukturisasi utang

Manajemen perusahaan bisa melakukan restrukturisasi utang, yaitu mencoba pelunasan utang diberi perpanjangan waktu dari kreditor sampai perusahaan mempunyai kas yang cukup untuk melunasi utang tersebut.

b. Perubahan dalam manajemen

Perusahaan melakukan penggantian, yaitu mengganti manajemen dengan orang yang lebih berkompeten. Dengan begitu, mungkin saja *stakeholder* bisa kembali memberikan kepercayaan kepada perusahaan.

2.1.2. Kinerja Keuangan

Kondisi perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak, dapat diketahui dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan tersebut. Dengan menggunakan alat analisis laporan keuangan yaitu rasio-rasio keuangan, terutama bagi pemilik usaha dan manajemen, dapat diketahui berbagai hal yang berkaitan dengan keuangan dan kemajuan perusahaan (Kasmir, 2008). Analisis

laporan keuangan merupakan sebuah aplikasi teknik analitis untuk laporan keuangan, dan data yang berkaitan untuk menghasilkan perkiraan dan kesimpulan dalam analisis bisnis. Keunggulan mengungkapkan informasi dibandingkan dengan teknik analisis lainnya, adapun keunggulan itu diantaranya :

1. Rasio merupakan angka–angka atau statistik yang lebih mudah dibaca
2. Mengetahui posisi keuangan perusahaan
3. Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain
4. Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa mendatang.

Dengan uraian kinerja keuangan diatas yang keterkaitan dengan alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini yang berbentuk rasio keuangan. Dan berikut ini variabel yang digunakan dalam mengukur keuangan dalam penelitian ini :

1. Likuiditas

Likuiditas bisa muncul akibat dari keputusan masa lalu yang diambil manajemen perusahaan tentang pendanaan dari kreditor, baik yang berupa aset maupun berbentuk kas atau setara kas. Likuiditas sendiri adalah suatu indikator bagaimana kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban pada saat jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia di perusahaan. Menurut (Eminingtyas dan Nita, 2017) likuiditas adalah sesuatu yang sangat penting untuk menjalankan aktivitas perusahaan, dengan perusahaan memiliki likuiditas tinggi menunjukkan sinyal yang baik untuk para investor dan kreditor karena dianggap akan mampu untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya.

a. Rasio Lancar (*Current ratio*)

Menurut Kasmir (2014:134), rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Rasio lancar =

b. Rasio cepat (*Quick ratio*)

Pengertian *Quick Ratio* Menurut Kasmir (2012 : 136). Rasio cepat merupakan rasio yang dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar, memenuhi kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan menggunakan aktiva lancar tanpa perlu memperhitungkan *inventory* (nilai sediaan).

Rasio cepat =

c. Rasio Uang Tunai (*Cash ratio*)

Cash ratio menurut para ahli (Kasmir 2012:138) adalah alat yang dipergunakan untuk mengukur sampai seberapa besar uang kas yang tersedia untuk digunakan membayar hutang. Ketersediaan uang kas bisa dilihat dari ketersediaan dana kas atau setara dengan kas, seperti tabungan di bank atau rekening giro (yang saat bisa ditarik)

Rasio kas =

2. Pertumbuhan Penjualan

Dengan tingginya laba yang diperoleh mencerminkan penjualan yang bagus, sehingga indikasi perusahaan mengalami *financial distress* dapat dipatahkan. Definisi pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menurut (Fahmi, 2014), rasio

pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Suatu perusahaan yang dikatakan berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk, akan meningkatkan *sales growth* pada perusahaan tersebut . Sehingga pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi cenderung dapat menurunkan potensi *financial distress* dibandingkan dengan perusahaan dengan penjualan rendah (Utami, 2015). Dengan perhitungan sebagai berikut :

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Hal ini dapat dilihat dari total aset perusahaan Semakin besar ukuran perusahaan, tentunya akan semakin banyak jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan akan lebih stabil keadaannya, dalam artian lebih kuat dalam menghadapi ancaman *financial distress* jika perusahaan tersebut memiliki jumlah aset yang besar (Hidayat, 2014). Ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan atau banyak sedikitnya aset yang dimiliki perusahaan, dimana dapat diukur dengan berbagai cara, antara lain total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Namun pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar

(*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Ukuran perusahaan = Ln (Total Assets)

2.2. Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini pasti ada penelitian-penelitian terdahulu yang sudah melaksanakannya sehingga peneliti bisa menambah banyak teori yang digunakan untuk mendalami penelitian tersebut. Beberapa peneliti yang sudah lebih dulu membahas tentang kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan. Akan tetapi penelitian yang membahas tentang kinerja keuangan, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap *Financial Distress* masih terbatas dengan hasil yang berbeda-beda. Beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebagai berikut :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

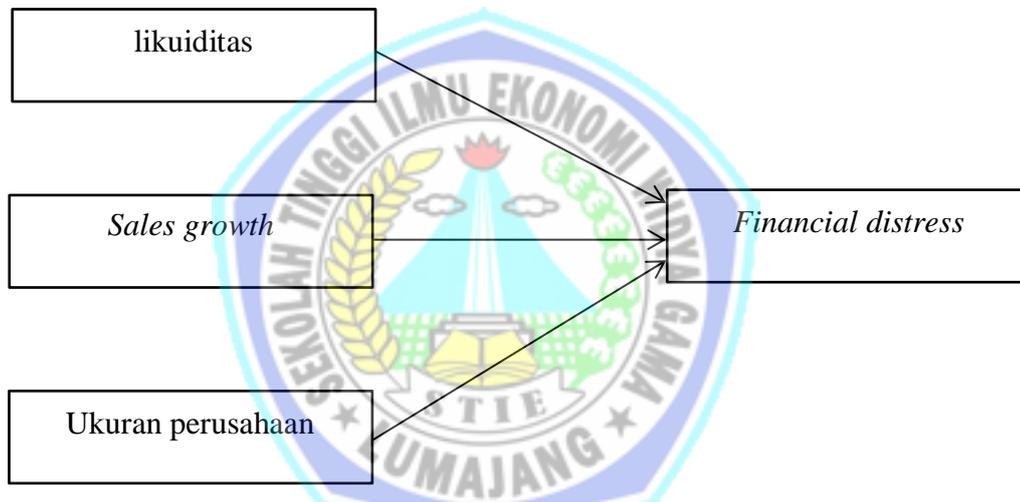
No	Penelitian	Variabel penelitian	Hasil penelitian
1	Luh Desi Damayanti (2017)	$X_1 = \text{Likuiditas}$ $X_2 = \text{Profitabilitas}$ $X_3 = \text{Leverage}$	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , profitabilitas pun berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , dan <i>leverage</i> menunjukkan hasil berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .

2	Dea Sanchiani dan Yustrida Bernawati (2018)	$X_1 = \text{Likuiditas}$ $X_2 = \text{Profitabilitas}$ $X_3 = \text{Leverage}$ $X_4 = \text{Pertumbuhan penjualan}$	Pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa likuiditas, profitabilitas, <i>Leverage</i> dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
3	Yola Amanda dan Abel Tasman (2019)	$X_1 = \text{Likuiditas}$ $X_2 = \text{Leverage}$ $X_3 = \text{Pertumbuhan penjualan}$ $X_4 = \text{Ukuran perusahaan}$	Penelitian ini menunjukkan peningkatan hasil pada likuiditas, <i>Leverage</i> , pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
4	Putri Syuhada (2020)	$X_1 = \text{Likuiditas}$ $X_2 = \text{Profitabilitas}$ $X_3 = \text{Ukuran perusahaan}$ $X_4 = \text{Leverage}$	Pada penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , akan tetapi <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
5	Wiwin Putri Rahayu	$X_1 = \text{Likuiditas}$ $X_2 = \text{Leverage}$	Berdasarkan analisis berganda menunjukkan hasil sebesar 5%

(2015)	X ₃ = Pertumbuhan penjualan	menunjukkan bahwa likuiditas, <i>Leverage</i> , pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
	X ₄ = Ukuran perusahaan	

Sumber : Diolah peneliti 2021

2.3. Kerangka konseptual



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

Sumber : Data diolah peneliti 2021

2.4. Hipotesis

2.4.1. Pengaruh rasio Likuiditas terhadap prediksi *Financial Distress*

Menurut (Eminingtyas dan Nita, 2017) likuiditas adalah sesuatu yang sangat penting untuk menjalankan aktivitas perusahaan, dengan perusahaan memiliki likuiditas tinggi menunjukkan sinyal yang baik untuk para investor dan kreditor karena dianggap akan mampu untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajiban jangka pendek secara lancar dan tepat waktu. Apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu memenuhi utang (membayar) terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Rasio likuiditas yang diproksikan dengan menggunakan *Current ratio* adalah suatu ukuran umum yang digunakan dalam jangka pendek. Kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka hutang ketika jatuh tempo. Menurut Warsono (2003:35) besarnya hasil perhitungan rasio lancar menunjukkan besarnya kewajiban lancar yang dijamin dengan aktiva lancar. Ini berarti semakin besar rasio lancar, maka likuiditas perusahaan semakin tinggi atau semakin likuid.

Hasil penelitian dari (Maulvi & Arafat, 2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*. Penelitian lain juga didukung dari (Hidayat & Meiranto, 2014) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan pada rasio likuiditas dalam memprediksi *financial distress*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh (Triwahyuningtias, 2012) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, hal ini dikarenakan perusahaan sampel memiliki aset lancar yang tidak diperlukan dan tidak dapat menghasilkan pendapatan, contohnya piutang dagang,

H₁: Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.4.2. Pengaruh *sales growth* terhadap prediksi *Financial Distress*

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menurut (Fahmi, 2014), rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu

perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Pertumbuhan penjualan mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya baik dalam industrinya maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhan.

Pertumbuhan penjualan dapat disimpulkan bahwa kegiatan ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan produksi dalam kurun waktu yang ditentukan perusahaan. Pertumbuhan penjualan disini tidak hanya meningkatkan produksi penjualan, akan tetapi meningkatkan frekuensi penjualan maupun meningkatkan volume penjualannya. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan positif mengindikasikan bahwa perusahaan dapat mempertahankan posisi ekonomi dan kelangsungan hidupnya.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan penerapan keberhasilan investasi perusahaan pada periode yang lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Pertumbuhan penjualan itu sendiri mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan produksi pada perusahaan tersebut, baik peningkatan frekuensi penjualannya ataupun peningkatan volume penjualannya. Menurut (Utami, 2015) semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin rendah perusahaan mengalami kebangkrutan. Dalam penelitian (Widhiari dan Merkusiwati, 2015) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H₂: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress*

2.4.3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap prediksi *financial distress*

Menurut (Brigham dan Houston, 2006) Ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan atau banyak sedikitnya aset yang dimiliki perusahaan, dimana dapat diukur dengan berbagai cara, antara lain total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Menurut (Brigham dan Houston, 2006), ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Ukuran perusahaan dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, sehingga mempengaruhi kinerja sosial perusahaan dan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat dihitung dengan tingkat total aset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dimana perusahaan lebih besar akan mempunyai kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasinya dalam memperoleh laba. Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan perusahaan semakin mampu dalam melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan. Semua

perusahaan memiliki kemungkinan untuk mengalami *financial distress*, baik itu perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Namun perusahaan kecil lebih rentan mengalami *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh (Januarti, 2008) berhasil membuktikan bahwa perusahaan yang berukuran besar, akan lebih mampu mengatasi kesulitan keuangannya.

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*

