

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Financial Distress*

Kegagalan keuangan (*Financial Distress*) mempunyai makna kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagian *asset liability management* sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena *financial distress*. Kebangkrutan akan cepat terjadi pada perusahaan yang berada di negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah sakit kemudian semakin sakit dan bangkrut. Perusahaan yang belum sakitpun akan mengalami kesulitan dalam pemenuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan akibat adanya krisis ekonomi tersebut. Namun demikian, proses kebangkrutan sebuah perusahaan tentu saja tidak semata-mata disebabkan oleh faktor ekonomi saja tetapi bisa disebabkan oleh faktor lain yang sifatnya nonekonomi.

Definisi mengenai *financial distress* diungkapkan Fahmi (2012:158) sebagai berikut:

“Plat dan Plat mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi.”

Penyebab terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*), dinyatakan Fahmi (2012:105) sebagai berikut:

Dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Permasalahan terjadinya *insolvency* bisa timbul karena faktor berawal dari kesulitan likuiditas. Ketidakmampuan tersebut dapat ditunjukkan dengan 2 (dua) metode, yaitu *Stock-based insolvency* dan *Flow-based insolvency*. *Stock-based insolvency* adalah kondisi yang menunjukkan suatu kondisi ekuitas negatif dari neraca perusahaan (*negative net wort*), sedangkan *Flow-based insolvency* ditunjukkan oleh kondisi arus kas operasi (*operating cash flow*) yang tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban lancar perusahaan.

Indikator *financial distress* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu model diskriminan yang dikemukakan oleh Altman (*Z-Score*). Dalam Hanafi dan Halim (2003:275), prediksi yang diformulasikan oleh Altman dalam bentuk persamaan yang kemudian dikenal dengan formula *Z-Score* yang digunakan untuk perusahaan industri yang telah *go public* ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Z_i = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1.0 X_5$$

Dimana:

X_1 = (aktiva lancar – hutang lancar) / total aset

X_2 = Laba yang ditahan / total aset

X_3 = laba sebelum bunga dan pajak / total aset

X_4 = nilai pasar saham biasa dan preferem / nilai buku total hutang

X_5 = penjualan / total aset

Dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

- a) *Z-Score* > 2,99 dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.
- b) $1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$ berada di daerah abu-abu sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
- c) *Z-Score* < 1,81 dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat besar.

2.2 Rasio Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau kegagalan perusahaan. Penyediaan kebutuhan uang tunai dan sumber-sumber untuk memenuhi kebutuhan tersebut ikut menentukan sampai seberapa jauh perusahaan itu menanggung risiko. Menurut Munawir (2010:71), Rasio Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menganalisa dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek, tetapi juga sangat membantu bagi manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan, juga penting bagi kreditor jangka panjang dan pemegang saham yang akhirnya atau setidaknya tidaknya ingin mengetahui prospek dari deviden dan pembayaran bunga di masa yang akan datang.

Menurut Kasmir (2014:130), pengertian rasio likuiditas yaitu:

“Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan.”

Menurut Sofyan (2011:301), pengertian rasio likuiditas yaitu:

“Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.”

Secara umum pengertian likuiditas (*liquidity*) mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah *likuid*, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah *ilikuid*.

Rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah rasio kas (*cash ratio*). Terkadang perusahaan ingin mengukur seberapa besar uang yang benar benar siap yang digunakan untuk membayar utangnya. Dalam hal ini perusahaan tidak perlu menunggu untuk menjual atau menagih utang lancar lainnya yaitu dengan menggunakan rasio lancar. Menurut Kasmir (2014:138), rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

Menurut Sofyan (2011:302), pengertian rasio kas adalah sebagai berikut:

“Rasio kas merupakan rasio yang menunjukkan porsi kas yang dapat menutupi utang lancar.”

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. Rasio ini dapat juga dikatakan rasio yang menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya. Rumus untuk mencari rasio kas adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas + Bank}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.3 Rasio Leverage

Penggunaan sumber-sumber pembiayaan perusahaan, baik yang merupakan sumber pembiayaan jangka pendek maupun sumber pembiayaan jangka panjang akan menimbulkan suatu efek yang biasa disebut dengan leverage. Menurut Sofyan (2011:306), rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*).

Menurut Kasmir (2014:151), pengertian rasio leverage adalah sebagai berikut:

“Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.”

Berdasarkan pada pengertian-pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan *leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan.

Dalam penelitian ini, rasio leverage yang digunakan adalah *debt to asset ratio*. Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Menurut Kasmir (2014:156), *debt to asset ratio* adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva.

Menurut Sofyan (2011:304), pengertian *debt to asset ratio* adalah sebagai berikut:

“*Debt to asset ratio* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana utang dapat ditutupi oleh aktiva lebih besar rasionya lebih aman (*solvable*).”

Jika hasil perhitungan rasionya tinggi maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Rumus yang digunakan untuk menghitung *debt to asset ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.4 Rasio Profitabilitas

Profitabilitas merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis kinerja manajemen, tingkat profitabilitas akan menggambarkan posisi laba perusahaan. Para investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan laba, hal ini merupakan daya tarik bagi investor dalam melakukan jual beli saham, oleh karena itu manajemen harus mampu memenuhi target yang telah ditetapkan. Menurut Munawir (2010:86), profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur profit yang diperoleh dari modal modal yang digunakan untuk operasi tersebut atau mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan.

Menurut Sofyan (2011:304), pengertian rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

Menurut Kasmir (2014:196), pengertian rasio profitabilitas yaitu:

“Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.”

Profitabilitas sebagai tolak ukur dalam menentukan alternatif pembiayaan, namun cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan adalah bermacam-macam dan sangat tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan dibandingkan dari laba yang berasal dari operasi perusahaan atau laba netto sesudah pajak dengan modal sendiri. Dengan adanya berbagai cara dalam penelitian profitabilitas suatu perusahaan tidak mengherankan bila ada beberapa perusahaan yang mempunyai perbedaan dalam menentukan suatu alternatif untuk menghitung profitabilitas. Hal ini bukan keharusan tetapi yang paling penting adalah profitabilitas mana yang akan digunakan, tujuannya adalah semata-mata sebagai alat mengukur efisiensi penggunaan modal di dalam perusahaan yang bersangkutan.

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan adalah rasio *return on asset*. Menurut Sofyan (2011:305), *return on asset* adalah rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan diukur dari nilai

aktiva. Semakin besar rasio ini maka semakin baik pula. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi dalam penelitian ini antara lain:

Widarjo dan Setiawan (2009) melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan otomotif. Sampel penelitian adalah perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004 sampai 2006. Variabel penelitian yang digunakan adalah likuiditas, profitabilitas, *financial leverage* dan pertumbuhan penjualan dalam mempengaruhi *financial distress* perusahaan. Hasil penelitian yaitu likuiditas yang diukur dengan *current ratio* dan *cash ratio* tidak berpengaruh, sedangkan *quick ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan. *Financial leverage* yang diukur dengan *total liabilities to total asset* dan *current liabilities to total asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

Yuanita (2010) melakukan penelitian mengenai prediksi *financial distress* dalam industri *textile* dan *garment*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan *textile* dan *garment* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2005-2008. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas, profitabilitas, *financial leverage* dan pertumbuhan laba dalam memprediksi *financial distress* perusahaan. Hasil penelitian ini adalah likuiditas, profitabilitas, *financial leverage*, dan pertumbuhan laba berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan *textile* dan *garment* yang terdaftar di bursa efek indonesia.

Mas'ud dan Srengga (2012) melakukan penelitian mengenai analisis rasio keuangan untuk memprediksikan kondisi *financial distress* perusahaan

manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Sampel penelitian ini adalah 62 perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2006-2010. Variabel yang digunakan yaitu likuiditas, profitabilitas, *financial leverage*, dan arus kas operasi dalam mempengaruhi *financial distress* perusahaan. Hasil penelitian ini adalah likuiditas dan *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur sedangkan profitabilitas dan arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

Andre (2013) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage dalam memprediksi *financial distress*. Sampel yang digunakan dalam perusahaan ini adalah 46 perusahaan aneka industri yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2006-2010. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan *return on asset*, likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, dan leverage yang diukur dengan *debt ratio* dalam memprediksi *financial distress* perusahaan. Hasil penelitian ini adalah profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan, likuiditas tidak berpengaruh, dan leverage mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di bursa efek indonesia.

Saleh dan Sudiyatno (2013) melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan untuk memprediksi probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Pengkajian obyek penelitian adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur selama tahun 2008 – 2012. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover ratio*, *return on asset* dan *return on equity* dalam memprediksi *financial distress* perusahaan. Hasil penelitian ini adalah *current ratio* dan *total asset turnover ratio* tidak dapat memprediksi terjadinya probability kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Sedangkan *debt ratio*, *return on asset* dan *return on equity* dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

Secara ringkas hasil penelitian dari peneliti-peneliti terdahulu dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 2.1
Matrik Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan dan Persamaan Penelitian
1	Widarjo dan Setiawan (2009)	Pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi financial distress perusahaan otomotif.	<p>Variabel bebas: <i>likuiditas, profitabilitas, financial leverage</i>, dan pertumbuhan penjualan.</p> <p>Variabel terikat: <i>financial distress</i>.</p>	<p><i>Likuiditas</i> yang diukur dengan <i>current ratio</i> dan <i>cash ratio</i> tidak berpengaruh, sedangkan <i>quick ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> perusahaan. <i>Profitabilitas</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> perusahaan. <i>Financial leverage</i> yang diukur dengan <i>total liabilities to total asset</i> dan <i>current liabilities to total asset</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan.</p>	<p>Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Widarjo dan Setiawan (2009) adalah variabel bebas yaitu <i>likuiditas</i> yang diukur dengan <i>cash ratio</i>, <i>profitabilitas</i> dan <i>leverage</i> yang diukur dengan <i>debt to asset ratio</i>. Perbedaannya adalah periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2011 dan 2011 sedangkan periode yang digunakan oleh Widarjo dan Setiawan (2009) adalah tahun 2004 sampai 2006.</p>

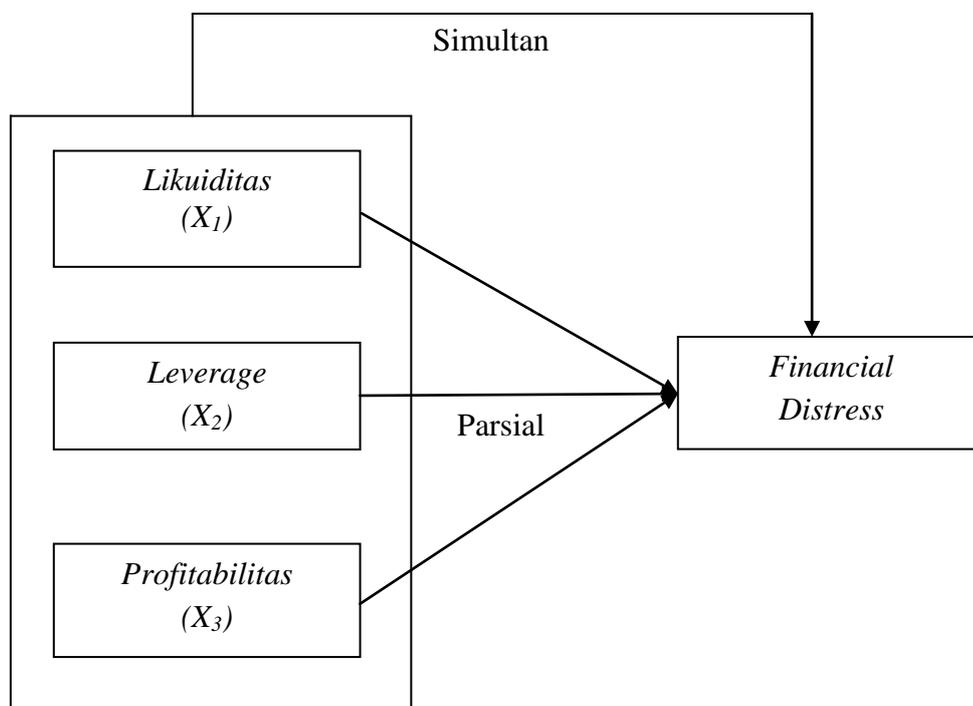
2	Yuanita (2010)	Prediksi <i>financial distress</i> dalam industri <i>textile</i> dan <i>garment</i> .	<p>Variabel bebas: <i>likuiditas, profitabilitas, financial leverage</i> dan pertumbuhan laba.</p> <p>Variabel terikat: <i>financial distress</i>.</p>	<p><i>Likuiditas, profitabilitas, financial leverage</i> dan pertumbuhan laba berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>.</p>	<p>Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuanita (2010) adalah variabel <i>profitabilitas</i>, dan <i>leverage</i>. Perbedaannya adalah periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu tahun 2011 dan 2012 sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yuanita (2010) adalah tahun 2005 sampai 2008.</p>
3	Mas'ud dan Srengga (2012)	<p>Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.</p>	<p>Variabel bebas: <i>likuiditas, profitabilitas, financial leverage</i> dan arus kas operasi.</p> <p>Variabel terikat: <i>financial distress</i>.</p>	<p><i>Likuiditas</i> dan <i>financial leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>, sedangkan <i>profitabilitas</i> dan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>	<p>Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud dan Srengga (2012) yaitu variabel <i>financial leverage</i> dan <i>profitabilitas</i>. Perbedaannya yaitu periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 2011</p>

					dan 2011 sedangkan periode yang digunakan oleh Mas'ud dan Srengga (2012) adalah 2006 sampai 2010.
4	Andre (2013)	Pengaruh <i>profitabilitas</i> , <i>likuiditas</i> dan <i>leverage</i> dalam meprediksi <i>financial distress</i> .	Variabel bebas: <i>profitabilitas</i> yang diukur dengan <i>return on asset</i> , <i>likuiditas</i> yang diukur dengan <i>current ratio</i> dan leverage yang diukur dengan <i>debt ratio</i> . Variabel terikat: <i>financial distress</i> .	<i>Profitabilitas</i> berpengaruh negatif dan signifikan, <i>likuiditas</i> tidak berpengaruh dan <i>leverage</i> mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .	Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Andre (2013) adalah variabel <i>leverage</i> dan <i>profitabilitas</i> . Perbedaannya adalah periode penelitian ini adalah tahun 2011 dan 2012 sedangkan periode penelitian Andre (2013) adalah 2006 sampai 2010.
5	Saleh dan Sudiyatno (2013)	Pengaruh rasio keuangan untuk mempengaruhi probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.	Variabel bebas: <i>current ratio</i> , <i>debt ratio</i> , <i>total asset turnover ratio</i> , <i>return on asset</i> dan <i>return on equity</i> . Variabel terikat: <i>Financial distress</i> .	<i>Current ratio</i> dan <i>total asset turnover ratio</i> tidak dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan, sedangkan <i>debt ratio</i> , <i>return on asset</i> dan <i>return on equity</i> dapat memprediksi probabilitas kebangkrutan	Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Saleh dan Sudiyatno (2013) adalah variabel yang digunakan yaitu <i>leverage</i> dan <i>profitabilitas</i> .

					Perbedaannya adalah periode yang digunakan penelitian ini adalah tahun 2011 dan 2012 sedangkan periode penelitian Saleh dan Sudyatno (2013) adalah 2008 sampai 2012.
--	--	--	--	--	--

2.6 Kerangka Pemikiran

Kerangka Pemikiran merupakan konsep yang menggambarkan hubungan antara teori dengan berbagai faktor yang teridentifikasi sebagai masalah riset, Sugiyono (2007). Berikut ini adalah kerangka yang digunakan dalam penelitian ini:



Gambar 2.1

Berdasarkan gambar kerangka pemikiran di atas, dapat dijelaskan bahwa *Likuiditas* (X_1) berpengaruh terhadap *financial distress* (Y), *Leverage* (X_2) berpengaruh terhadap *financial distress* (Y), *Profitabilitas* (X_3) berpengaruh terhadap *financial distress* (Y), dan secara simultan variabel independen (X) yaitu *likuiditas, leverage dan profitabilitas* berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) yaitu *financial distress*. Dalam hal ini, *financial distress* dihitung dengan menggunakan model diskriminan yang dikemukakan oleh Altman (*Z-Score*).

2.7 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan pada bagian sebelumnya maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Likuiditas, leverage dan profitabilitas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Financial distress*.
- H2 : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Financial distress*.
- H3 : Laverage berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Financial distress*.
- H4 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Financial distress*.