

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Kinerja Keuangan

Menurut (Jumingan, 2006) kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana. Menurut Liana dan Sutrisno dalam (Sopian, 2014) kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian yang tidak stabil. Apabila perusahaan tidak bisa menanganinya dengan baik, maka perusahaan akan mengalami bayangan penurunan kinerja keuangan dan berakhir dengan kebangkrutan. (Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015) menyatakan bahwa dalam pengambilan kebijakan serta pengambilan keputusan yang dilakukan oleh menejer dan investor suatu perusahaan, biasanya menggunakan hasil analisis laporan keuangan sebagai suatu media untuk memprediksi kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. Analisis laporan keuangan dapat diukur dengan beberapa rasio berikut :

a. Profitabilitas

Menurut (Mas'ud & Srengga, 2015) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Menurut (Hanafi, 2004) profitabilitas merupakan komponen laporan keuangan yang nantinya bertujuan untuk menilai

kinerja manajemen dan membantu mengestimasi kemampuan laba yang mewakili dalam jangka panjang.

b. Likuiditas

Menurut Subramayan dan Wild dalam (Sopian, 2014) rasio likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang dianggap jangka waktu periode pembayaran hingga satu tahun. Perusahaan yang likuid berada pada kategori perusahaan yang safety dan dapat menjalankan perusahaannya dengan baik. Semakin perusahaan safety dan dapat berproduktif dengan baik maka kinerja perusahaannya juga akan meningkat dan perusahaan menghasilkan profit yang tinggi sehingga mampu membayar kewajiban jangka pendeknya.

c. Solvabilitas atau Leverage

Fahmi dalam (Amboningtyas, 2016) dalam penelitiannya mengatakan bahwa rasio solvabilitas atau leverage mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Menurut (Amboningtyas, 2016) semakin besar penggunaan hutang yang dilakukan suatu perusahaan, kemungkinan perusahaan sulit melepaskan beban hutang semakin tinggi dan semakin dekat pula perusahaan mengalami kebangkrutan.

d. Aktivitas

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Arista & Triyonowati, 2016) rasio aktivitas digunakan untuk mengukur sejauh

mana efektifitas perusahaan dalam mengelola kebijakan pemasaran serta mengelola asetnya, seperti pengelolaan persediaan barang mentah, barang dalam proses, dan barang jadi.

e. Rasio Pasar

Menurut (Hanafi, 2004) rasio pasar digunakan untuk membantu para investor dalam mencari saham yang memiliki keuntungan deviden besar serta digunakan untuk mengukur mahal murahnya suatu saham perusahaan. Jika dilihat dari harga saham suatu perusahaan, rasio pasar tidak bisa digunakan untuk mengukur kinerja keuangan karena rasio pasar tidak memiliki ukuran yang menunjukkan tingkat efisiensi rasio serta tidak bisa mencerminkan kinerja keuangan secara keseluruhan.

f. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Menurut (Amboningtyas, 2016) ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari total asset atau aktiva yang dimiliki perusahaan. Bagi perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka diharapkan perusahaan tersebut semakin produktif dan memberikan hasil yang positif bagi perusahaan dan pemegang saham. Sedangkan bagi pihak investor atau pemegang saham akan merasa senang karena jika perusahaan menghasilkan laba yang tinggi diharapkan akan membagikan deviden yang tinggi juga, hal itu dapat membuat harga saham perusahaan akan

naik dan akan banyak orang yang menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut sehingga perusahaan kecil kemungkinan untuk mengalami kebangkrutan (financial distress).

g. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana terdapat beberapa institusi yang ikut memiliki suatu perusahaan tersebut dalam bentuk saham. Perusahaan lebih mengutamakan para investor dari para institusi karena dianggap memiliki sumber daya yang banyak sehingga diharapkan dapat menghasilkan keuntungan yang besar bagi perusahaan. Menurut (Nora, 2016) semakin banyak jumlah saham perusahaan yang dimiliki institusi, akan dapat mendorong pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Para investor institusional juga dapat meminta manajemen perusahaan untuk mengungkapkan informasi sosial dalam laporan tahunannya untuk transparansi kepada stakeholders untuk memperoleh legitimasi dan menaikkan nilai perusahaan melalui mekanisme pasar modal sehingga mempengaruhi harga saham perusahaan Brancato dan Gaughan (1991) dalam (Irwanto, 2012)

2. Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan tidak dapat memenuhi kewajibannya, sehingga total kewajiban yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan dengan total assetnya. Berdasarkan penelitian Platt dan Platt dalam (Nisa, 2016),

financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan secara terus menerus sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi tersebut terjadi karena ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang dapat memprediksi kesehatan perusahaannya sendiri, apakah perusahaan itu dalam kondisi sehat atau dalam kondisi kebangkrutan.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian (Setiawan & Amboningtyas, 2016) yang berjudul “*Financial Ratio Analysis For Predicting Financial Distress (Study on Telecommunication Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2010-2016)*” menyatakan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Rasio leverage yang diukur dengan Debt Ratio (DR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap financial distress. Rasio aktivitas yang diukur dengan total assets turn over (TATO) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap financial distress. Rasio Profitabilitas yang diukur dengan Profit Margin berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap financial distress. Rasio likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas yang diukur secara simultan berpengaruh terhadap financial distress.

Penelitian (Widhiari & Merkusiwati, 2017) yang berjudul “Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress” memberikan hasil rasio likuiditas, operating capacity, dan sales growth

berpengaruh negatif secara signifikan terhadap financial distress. Rasio leverage tidak mampu mempengaruhi kemungkinan financial distress.

Penelitian (Sakinah, 2018) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Probabilitas Financial Distress Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” memberikan hasil variabel likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap probabilitas financial distress. Variabel leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap probabilitas financial distress. Variabel good corporate governance berpengaruh negatif signifikan terhadap probabilitas financial distress. Variabel good corporate governance tidak dapat memoderasi pengaruh positif likuiditas terhadap probabilitas financial distress. Variabel good corporate governance memperlemah pengaruh negatif leverage terhadap probabilitas financial distress.

Penelitian (Hidayat dan Meiranto, 2014) yang berjudul “Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia” memberikan hasil rasio leverage berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress. Rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress. Rasio Aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress. Rasio profitabilitas berpengaruh negative terhadap financial distress.

Penelitian (Setyawati dan Amalia, 2018) yang berjudul “*The Role of Current Ratio, Operating Cash Flow and Inflation Rate in Predicting Financial*

Distress: Indonesia Stock Exchange.” Memberikan hasil likuiditas berpengaruh dalam memprediksi financial distress.

Penelitian (Mesak & Sukartha, 2019) yang berjudul “*Financial Ratio Analysis In Predicting Financial Conditional Distress In Indonesia Stock Exchange.*” Memberikan hasil rasio likuiditas Berpengaruh negatif terhadap financial distress. Rasio leverage berpengaruh negatif terhadap kondisi financial distress.

Penelitian (Rahayu dan Sopian, 2013) yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial” memberikan hasil likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress. Leverage negative berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Pertumbuhan (sales growth) berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress.

Penelitian (Nora, 2016) yang berjudul “Pengaruh Financial Distress Indicator, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress. (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar Di BEI)” memberikan hasil variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress. Variabel leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress. Variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress.

Penelitian (Muflihah, 2017) yang berjudul “Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dengan Regresi Logistik” memberikan hasil leverage berpengaruh positif terhadap financial distress. Return on asset berpengaruh terhadap financial distress. Sales growth tidak berpengaruh terhadap financial distress. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Penelitian (Yustika, 2015) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress. (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)” memberikan hasil likuiditas berpengaruh positif terhadap financial distress. Leverage berpengaruh terhadap financial distress. Profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress. Operating capacity tidak berpengaruh terhadap financial distress. Biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Penelitian (Irwanto, 2012) yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress.” Memberikan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap financial distress.

Penelitian (Restianti and Agustina, 2018) yang berjudul “*The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company*” memberikan hasil Likuiditas, ROA, ROE berpengaruh negative signifikan dalam memprediksi financial distress. Sedangkan Leverage berpengaruh positive signifikan terhadap financial distress.

Penelitian (Cinantya dan Merkusiwati, 2018) yang berjudul “Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress.” Memberikan hasil kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap financial distress. Likuiditas berpengaruh negative terhadap financial distress. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Penelitian (Putri dan Merkusiwati, 2014) yang berjudul “Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress.” Memberikan hasil kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Komisaris independent tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Kompetensi komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap financial distress.

Penelitian (Almilia dan Kristijadi, 2003) yang berjudul “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta” menyatakan bahwa rasio profit margin yaitu laba bersih dibagi dengan penjualan (NI/S) berpengaruh negative signifikan terhadap financial distress. Rasio financial leverage yaitu hutang lancar dibagi dengan total aktiva (CL/TA) berpengaruh negative signifikan terhadap financial distress. Rasio likuiditas yaitu aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar (CA/CL) berpengaruh negative signifikan terhadap financial distress. Rasio pertumbuhan

yaitu rasio pertumbuhan laba bersih dibagi dengan total aktiva ($GROWTH NI/TA$) berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress.

Penelitian (Gobenvy, 2014) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2011.” Menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan negatif dalam memprediksi kondisi financial distress. Leverage memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi financial distress. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap financial distress.

Penelitian (Quintiliani, 2017) yang berjudul “*Expected Cost of Financial Distress in Small and Medium Size Enterprises: A German-Italian Comparison*” menyatakan bahwa *regardless of the country of origin of the firm, financial distress likelihood and (ex-ante) financial distress costs are positively correlated. Regardless of the country of origin of the firm, invisible intangible assets and expected financial distress costs (ExpFDC) are negatively correlated. The negative correlation between invisible intangible assets and expected financial distress costs (ExpFDC) is more significant if firm has local bank as partner. There is Positive correlation between Leverage instruments and expected financial distress costs.*

Penelitian (Ashraf and Kouser, 2017) yang berjudul “*Impact of Basel III Framework on Financial Distress (A case Study of Pakistan)*” menyatakan bahwa ROA, Size, and NPL berpengaruh negative terhadap financial distress. Penelitian (Thim, Choong, And Nee, 2011) yang berjudul “*Factors Affecting Financial*

Distress : The Case Of Malaysian Public Listed Firms” menyatakan bahwa likuiditas, profitabilitas, berpengaruh positif terhadap financial distress.

Penelitian (Masdupi, Tasman, and Davista, 2018) yang berjudul “*The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia*” menyatakan bahwa likuiditas dan leverage berpengaruh negative dalam memprediksi financial distress. Penelitian (Lakshan and Wijekoon, 2013) yang berjudul “*The Use of Financial Ratios in Predicting Corporate Failure in Sri Lanka*” menyatakan bahwa likuiditas dan leverage berpengaruh dalam memprediksi financial distress. Penelitian (Vinh, 2015) yang berjudul “*Using Accounting Ratios in Predicting Financial Distress: An Empirical Investigation in the Vietnam Stock Market*” menyatakan bahwa arus kas dan rasio profitabilitas berhubungan negatif dengan probabilitas kegagalan. Leverage keuangan berhubungan positif dengan probabilitas kegagalan.

C. Hipotesis dan Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh Rasio Likuiditas dengan Financial Distress

Perusahaan yang produktif akan membutuhkan banyak pengeluaran yang pasti pengeluaran tersebut tidak semua dibiayai oleh modal sendiri. Sebagian besar perusahaan produktif asetnya dibiayai oleh hutang. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya, terutama kewajiban jangka pendek akan terhindar dari kebangkrutan, begitu juga sebaliknya perusahaan yang tidak likuid dan kesulitan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka resiko perusahaan mengalami financial distress atau kebangkrutan akan semakin besar. Ini sejalan dengan hasil penelitian

(Amboningtyas, 2016), (Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015), (Mesak, 2019), (Restianti & Agustina, 2018), (Cinantya & Merkusiwati, 2015), (Kristijadi, 2014), (Thim et al., 2011), (Masdupi et al., 2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress.

H1 = Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress.

2. Pengaruh Rasio Leverage Terhadap Financial Distress

Sebuah perusahaan memiliki total asset yang didapat dari modal sendiri dan sisanya di dapat dari hutang. Perusahaan yang memiliki hutang jangka panjang maupun jangka pendek akan mempunyai beban bunga yang harus di tanggung, sehingga semakin besar perusahaan di danai oleh hutang semakin besar juga bunga yang harus di bayarkan. Jika semakin banyak asset perusahaan didanai oleh hutang dan kewajiban perusahaan dalam memenuhi kewajibannya semakin besar, maka resiko perusahaan mengalami financial distress akan semakin besar.

Ini sejalan dengan hasil (Hidayat & Meiranto, 2014), (Muflihah, 2017), (Restianti & Agustina, 2018), (Arshida, 2012), (Vinh, 2015), yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap financial distress.

H2 = Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress

Setiap perusahaan berusaha untuk meningkatkan ukuran perusahaannya, karena seringkali financial distress terjadi karena ketidakmampuan perusahaan untuk memproduksi secara optimal karena

ukuran perusahaan nya yang rendah. Semakin tinggi ukuran perusahaan yang dilihat dari total aktiva yang dimiliki perusahaan dengan penentuan besar kecilnya perusahaan yang ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset, dan rata rata tingkat penjualan, maka kemungkinan perusahaan mengalami financial distress akan semakin kecil. Ini sejalan dengan hasil penelitian (Putri & Merkusiwati, 2014), (Gobenvy, 2014), (Saba et al., 2017), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap financial distress.

H3 = Ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap financial distress.

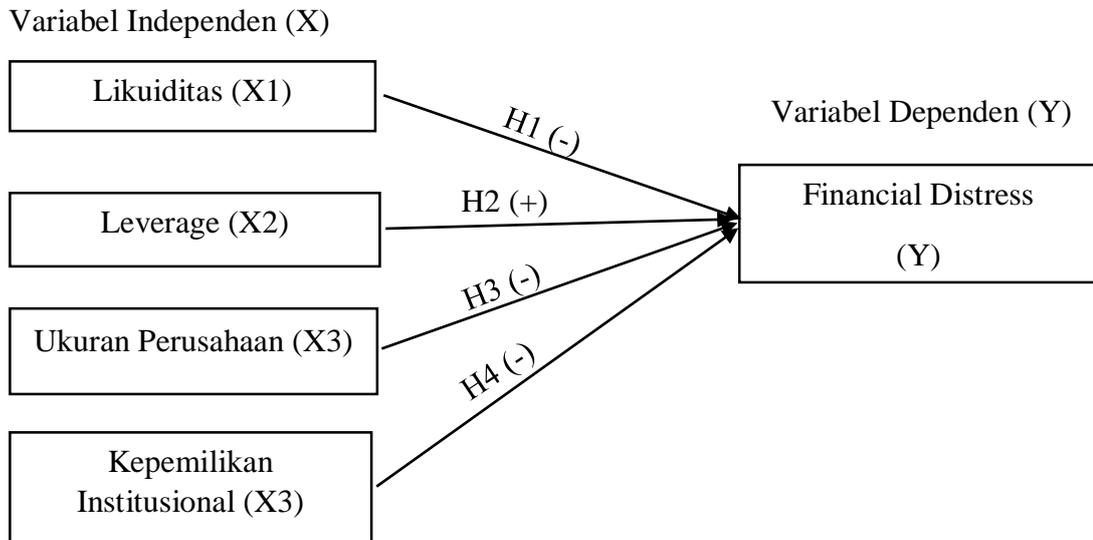
4. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Dalam menjalankan usahanya, perusahaan akan lebih mengutamakan para investor yang berasal dari para institusi karena dianggap memiliki sumber daya yang banyak dan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang besar bagi perusahaan. Perusahaan yang banyak memiliki investor yang berasal dari institusional, maka perusahaan akan mendapatkan dana yang besar. Selain itu perusahaan akan mendapatkan banyak kepercayaan dari para investor lain non institusi, sehingga perusahaan akan mendapatkan pendanaan yang semakin banyak dan dapat terhindar dari financial distress. Ini sejalan dengan hasil penelitian (Cinantya & Merkusiwati, 2015), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap financial distress.

H4 = Kepemilikan institusional berpengaruh negative signifikan terhadap financial distress.

D. Model Penelitian

Kerangka penelitian merupakan bagan yang menjelaskan tentang hubungan antara variabel variabel yang diteliti. Kerangka penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah



Gambar 2. 1 Model Penelitian

Tabel 2. 1 Hasil Dari Model Penelitian

No	Hubungan	Dukungan
1	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress	(Amboningtyas, 2016), (Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015), (Mesak, 2019), (Restianti & Agustina, 2018), (Cinantya & Merkusiwati, 2015), (Kristijadi, 2014), (Thim et al., 2011), (Masdupi et al., 2018)
2	Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress	(Hidayat & Meiranto, 2014), (Muflihah, 2017), (Restianti & Agustina, 2018), (Arshida, 2012), (Vinh, 2015)
3	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap financial distress.	(Putri & Merkusiwati, 2014), (Gobenvy, 2014), (Saba et al., 2017).
4	Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap financial	(Cinantya & Merkusiwati, 2015)