

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Financial Distress

Financial Distress adalah kondisi suatu perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan dan tidak mampu memenuhi berbagai kewajiban kepada pihak lain seperti kreditur, kewajiban kepada pemegang obligasi, dan lain-lain yang dapat berujung pada kebangkrutan. *Financial Distress* adalah suatu tahap sebelum terjadinya suatu kebangkrutan [19]. Tetapi tidak semua perusahaan yang mengalami *Financial Distress* akan menjadi bangkrut. Informasi mengenai prediksi *Financial Distress* menjadi sangat penting bagi perusahaan, dimana prediksi tersebut menjadi tolak ukur dalam memprediksi bagaimana kondisi keuangan suatu perusahaan, apakah kinerja keuangan perusahaan mengalami kenaikan atau malah mengalami penurunan yang jika dibiarkan dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Apabila perusahaan tidak mampu keluar dari kondisi *Financial Distress* maka perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan atau kepailitan. Oleh karena itu, diperlukan berbagai cara untuk mencegah perusahaan agar tidak masuk dalam kondisi *Financial Distress*, salah satunya dengan melakukan prediksi *Financial Distress* di perusahaan.

Perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* dapat dilihat dengan berbagai cara, salah satunya yaitu dari rasio *Earning Per Share* (EPS). Nilai EPS merupakan komponen terpenting yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan, dikarenakan EPS menunjukkan seberapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham. Semakin besar laba per saham berarti perusahaan mampu menghasilkan laba signifikan. Data EPS banyak digunakan untuk mengevaluasi kinerja operasi dan profitabilitas perusahaan. EPS yang positif secara terus-menerus setiap periodenya mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik dimasa mendatang. Sebaliknya perusahaan yang memiliki nilai EPS negatif dapat dikategorikan mengalami kondisi *Financial Distress* karena menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami rugi usaha akibat pendapatan yang diterima pada periode tersebut lebih

kecil dari biaya yang dikeluarkan [11]. Investor juga akan sangsi untuk menanamkan dana di perusahaan yang memiliki nilai EPS negatif selama beberapa periode.

Ada beberapa model atau kategori penggolongan untuk *Financial Distress*, yaitu [19]:

- a. Kategori A atau 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. Kategori B atau tinggi dan dianggap berbahaya. Pada posisi ini perusahaan harus memikirkan berbagai solusi realistis dalam menyelamatkan berbagai aset yang dimiliki, seperti sumber-sumber aset yang ingin dijual dan tidak dijual/dipertahankan. Termasuk memikirkan berbagai dampak jika dilaksanakan keputusan merger dan akuisisi.
- c. Kategori C atau sedang dan ini dianggap perusahaan masih mampu atau bisa menyelamatkan diri dengan tindakan tambahan dana yang bersumber dari internal dan eksternal.
- d. Kategori D atau rendah. Pada kategori ini perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi finansial temporer yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal, termasuk lahirnya dan dilaksanakan keputusan yang kurang begitu tepat. Dan ini umumnya bersifat jangka pendek, sehingga kondisi ini bisa cepat diatasi.

Macam-macam *Financial Distress* [19] :

1. *Economic Failure*, dalam hal ini, pendapatan perusahaan tidak dapat menutup biaya total, termasuk biaya modal.
2. *Business Failure*, dalam hal ini, usaha yang menghentikan operasinya yang mengakibatkan kerugian bagi kreditor. Usaha bisa dinyatakan gagal meski tidak mengalami kebangkrutan secara normal.
3. *Technical Insolvency*, dalam hal ini, perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajiban yang jatuh tempo dinyatakan bangkrut.

4. *Insolvency in Bankruptcy*, dalam hal ini, nilai pasar aset perusahaan lebih kecil dibandingkan nilai buku dari total kewajiban.
5. *Legal bankruptcy*, dalam hal ini, putusan kepailitan yang diberikan oleh pengadilan sesuai dengan undang-undang yang berlaku dinilai dari perusahaan telah mengalami tahapan-tahapan sebelumnya.

Terdapat 3 alasan utama mengapa perusahaan bisa mengalami *Financial Distress* dan kemudian bangkrut, yaitu [19]:

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 juga dalam jangka pendek.

c. Corporate governance model

Menurut model ini, kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi *Off the market* sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan.

Berikut adalah rumus untuk menghitung laba perlembar saham [19]:

$$Earning PerShare = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \quad (2.1)$$

Kondisi *Financial Distress* pada penelitian ini merupakan variabel dummy dimana

1. Nilai 0 (nol) merupakan nilai apabila perusahaan dalam keadaan sehat (tidak mengalami kondisi *Financial Distress*) yang ditandai dengan perolehan EPS positif dua tahun berturut-turut

2. Nilai 1 (satu) merupakan nilai apabila perusahaan dalam keadaan tidak sehat (mengalami kondisi *Financial Distress*) yang ditandai dengan perolehan EPS negatif dua tahun berturut-turut

Financial Distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan. Apabila hal ini tidak segera diselesaikan akan berdampak besar pada perusahaan seperti hilangnya kepercayaan dari stakeholder dan jika dibiarkan secara berlarut-larut dapat menyebabkan terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Meskipun tidak semua perusahaan yang mengalami *Financial Distress* akan mengalami kebangkrutan, *Financial Distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih. Salah satu dari beberapa metode yang dapat digunakan untuk memprediksi suatu perusahaan berada dalam kondisi *Financial Distress*, salah satunya adalah metode EPS. Melalui earning per share dapat menggambarkan keuntungan entitas yang diperoleh pada periode bersangkutan dan secara implisit dapat menjelaskan bagaimana kinerja perusahaan pada masalah dan prospek ke depan perusahaan bersangkutan. EPS digunakan karena perusahaan yang mengalami kondisi kesulitan keuangan akan sulit mendapatkan sumber pembiayaan. Kesulitan yang dihadapi perusahaan akan menghambat kinerja perusahaan dan dapat memicu *Financial Distress*.

2.1.2 Current Ratio (CR)

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan perusahaan membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Artinya, seberapa mampu perusahaan untuk membayar kewajiban atau utangnya yang sudah jatuh tempo. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya, maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang illikuid [20].

Current Ratio atau rasio lancar adalah salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk menilai posisi likuiditas suatu entitas dengan menggunakan hubungan antara aktiva lancar dan liabilitas lancar. Rasio lancar digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain, rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki rasio lancar yang kecil mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki modal kerja (aset lancar) yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya [21]. Semakin tinggi hasil perbandingan aktiva lancar dengan kewajiban lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya [22]. Yang artinya semakin baik kondisi keuangan perusahaan karena menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang likuid sehingga semakin kecil mengalami *Financial Distress*. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka perusahaan akan mampu menghindari terjadinya kemungkinan kesulitan keuangan. Ketika rasio saat ini rendah, itu akan berdampak pada arus kas sehingga menutupi biaya operasional, yang lebih besar jumlah pinjaman jangka pendek yang dibutuhkan dan akan mempengaruhi *Financial Distress*.

Current Ratio yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *Current Ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Jika perusahaan memiliki nilai *Current Ratio* dua, artinya perusahaan memiliki aktiva lancar yang nilainya dua kali dari utang yang harus dibayar. Nilai *Current Ratio* dua sudah dianggap cukup baik bagi beberapa perusahaan. Perusahaan sudah berada pada keadaan yang dianggap aman untuk jangka pendek. Secara umum, perusahaan akan bertujuan untuk mempertahankan *Current Ratio* minimal 1 untuk memastikan bahwa nilai aset lancar dapat mencakup setidaknya jumlah kewajiban jangka pendek perusahaan [20].

Perusahaan yang mampu meningkatkan nilai *Current Ratio* nya, maka perusahaan tersebut akan semakin baik dan perusahaan akan semakin menjauhi potensi *Financial Distress*, namun apabila perusahaan memiliki *Current Ratio* yang rendah,

maka perusahaan tersebut dikhawatirkan tidak dapat membayar hutang jangka pendeknya, karena hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa aset lancar perusahaan tidak dapat menutupi hutang lancarnya sehingga dapat memicu terjadinya *Financial Distress* [23].

Apabila mengukur tingkat likuiditas dengan menggunakan *Current Ratio* sebagai alat pengukurannya, maka tingkat likuiditas atau *Current Ratio* suatu perusahaan dapat dipertinggi dengan cara [20] :

- 1) Dengan utang lancar tertentu, diusahakan untuk menambah aktiva lancar.
- 2) Dengan aktiva lancar tertentu, diusahakan untuk mengurangi jumlah utang lancar.
- 3) Dengan mengurangi jumlah utang lancar sama-sama dengan mengurangi aktiva lancar.

Adapun rumus untuk menghitung rasio lancar adalah [20]:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \quad (2.2)$$

Rasio Lancar (*Current Ratio*) merupakan rasio yg digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current Ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban lancar. Semakin besar aktiva lancar dan kewajiban lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* yang rendah dianggap adanya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *Current Ratio* yang terlalu tinggi juga tidak baik karena menunjukkan banyaknya dana yang tidak terpakai dan pada akhirnya mengurangi kemampuan perusahaan. Semakin besar perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *Financial Distress* akan semakin kecil. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya maka semakin besar kemungkinan terjadinya *Financial Distress*.

2.1.3 Debt to Asset Ratio (DAR)

Rasio leverage adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini berhubungan dengan keputusan pendanaan dimana perusahaan lebih memilih pembiayaan utang dibandingkan modal sendiri. Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dari utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Semakin tinggi rasio solvabilitas maka semakin tinggi pula risiko kerugian yang dihadapi, tetapi juga ada kesempatan mendapatkan laba yang besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang rendah tentu mempunyai risiko kerugian yang lebih kecil. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (return) pada saat perekonomian tinggi [20].

Debt to Asset Ratio merupakan salah satu jenis rasio utang. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan utang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh utang. Rasio ini 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 [20].

Apabila pembiayaan perusahaan terlalu banyak menggunakan utang maka akan beresiko terjadi kesulitan pembayaran pada masa yang akan datang dikarenakan utang lebih besar dari aset yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut akan memberikan sinyal buruk bagi kreditur, sebab semakin besar hutang maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan tidak mampu melunasi hutang-hutangnya ketika jatuh tempo sehingga menyebabkan kebangkrutan. *Debt ratio* menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk menjamin keseluruhan hutang dengan aset yang dimiliki. Melalui *debt ratio* maka akan terlihat apakah perusahaan tersebut mampu menjamin seluruh kewajibannya baik kewajiban dalam jangka pendek maupun jangka panjang dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan [17].

Semakin tinggi leverage perusahaan maka mengakibatkan semakin tinggi pula terjadinya kondisi *Financial Distress*. perusahaan dengan nilai tingkat leverage yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai banyak tanggungan kewajiban atas pemerolehan pendanaan perusahaan yang tidak didukung dengan total aset yang dimiliki perusahaan sehingga menempatkan perusahaan dalam kondisi *Financial*

Distress [24]. Ketentuan umumnya adalah perusahaan seharusnya memiliki rasio utang kurang dari 0,5. Artinya, perusahaan memiliki aset dua kali lebih banyak daripada kewajiban. Atau dengan kata lain, kewajiban perusahaan ini hanya 50 persen dari total asetnya. Apabila rasio utang lebih besar dari 0,5 kali, maka sebagian besar aset perusahaan adalah hasil pembiayaan dari hutang [25].

Apabila rasio *Debt to Asset Ratio* ini meningkat artinya perusahaan dibiayai oleh kreditor (pemberi hutang) dan bukan dari sumber keuangannya sendiri yang mungkin merupakan trend yang cukup berbahaya. Pemberi pinjaman dan investor biasanya memilih *Debt to Asset Ratio* yang rendah karena kepentingan investor lebih terlindungi jika terjadi penurunan bisnis pada perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya, nilai *Debt to Asset Ratio* yang kecil menandakan bahwa perusahaan tidak banyak menggunakan hutang sebagai sumber utama dalam berekspansi dan itu adalah hal yang bagus. Nilai *Debt to Asset Ratio* yang kecil juga akan membuat perusahaan bertahan apabila terjadi hal yang buruk dalam bisnis dan yang dapat berdampak pada keuangan. Apabila terjadi sebuah krisis, perusahaan yang memiliki hutang kecil dan modal besarlah yang akan dapat bertahan dibandingkan dengan yang memiliki hutang diatas modalnya [26]. Adapun rumus untuk menghitung *Debt to Asset Ratio* adalah [20]:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \quad (2.3)$$

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Salah satu rasio nya yaitu *Debt to Asset Ratio* yang digunakan untuk melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang dapat dilihat melalui aset, artinya rasio ini membandingkan jumlah beban hutang yang ditanggung perusahaan dengan asetsyang dimiliki. Tingginya nilai *Debt to Asset Ratio* menandakan bahwa suatu perusahaan dalam kondisi tidak baik karena biaya yang ditanggung perusahaan semakin besar sehingga memicu adanya potensi terjadinya *Financial Distress*. Perusahaan yang mengalami

Financial Distress pada umumnya memiliki jumlah utang yang hampir sama besar dengan total aktiva.

2.1.4 Sales Growth (SG)

Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat *Sales Growth* suatu perusahaan maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal penjualan produk maupun pemasaran. Dengan mengetahui seberapa besar *Sales Growth* perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan didapatkan [27]. *Sales growth* atau pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi [28]. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya.

Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) adalah perubahan penjualan yang mengalami peningkatan ataupun penurunan dan dapat dilihat dalam laporan laba rugi perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) yang bersifat positif memberikan tanda bahwa kondisi perusahaan tersebut baik, sedangkan sebaliknya pertumbuhan penjualan yang bersifat negatif secara terus menerus dapat mengindikasikan terjadinya *Financial Distress*. Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) menggambarkan keberhasilan investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan pada periode sebelumnya dan dapat digunakan sebagai prediksi untuk kelangsungan perusahaan di periode berikutnya [29].

Sales Growth merupakan persentase kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu, dimana meningkatnya *Sales Growth* menandakan perusahaan tersebut dalam keadaan baik dan dianggap mampu menjalankan dan mencapai target perusahaan, sehingga mengurangi risiko perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan [30]. Nilai *Sales Growth* yang rendah menggambarkan kemampuan perusahaan di dalam menciptakan penjualan semakin turun yang akan mempengaruhi kondisi *financial distres* perusahaan dan semakin tinggi *Sales Growth* maka akan

semakin kecil potensi perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress*. Berikut rumus untuk menghitung nilai *Sales Growth* adalah sebagai berikut [27]:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } (t - 1)}{\text{Sales } (t - 1)} \quad (2.4)$$

Keterangan :

Sales t = Penjualan tahun berjalan

Sales (t-1) = Penjualan tahun sebelumnya

Rasio pertumbuhan menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) merupakan cerminan dari kinerja manajemen suatu perusahaan. *Sales Growth* juga menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam melakukan investasi dari periode lalu serta digunakan dalam memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan dapat dikatakan berhasil dalam menjalankan strategi penjualan produk atau pemasaran jika memiliki tingkat *Sales Growth* yang positif. *Sales Growth* mencerminkan kinerja manajemen dalam meningkatkan penjualan perusahaan, perusahaan dengan tingkat penjualan yang positif menandakan perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidup usahanya dalam masa yang lama sehingga memperkecil potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Jika suatu perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan, maka perusahaan tersebut akan terhindar dari *Financial Distress*. Namun sebaliknya jika perusahaan dari tahun ketahun tidak mampu meningkatkan pertumbuhan penjualan, maka pertumbuhan penjualan tersebut akan menurun dan perusahaan dikatakan mengalami kondisi *Financial Distress*.

2.1.5 Total Assets Turnover (TATO)

Rasio aktivitas digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik perusahaan menggunakan aset dan liabilitasnya untuk menghasilkan penjualan dan memaksimalkan laba. Rasio aktivitas mengukur kemampuan perusahaan untuk mengonversi berbagai akun dalam neraca menjadi uang tunai atau penjualan. Rasio aktivitas mengukur efisiensi relatif suatu perusahaan berdasarkan penggunaan aset, leverage, atau item neraca serupa lainnya dan penting dalam menentukan apakah

manajemen perusahaan melakukan pekerjaan yang cukup baik dalam menghasilkan pendapatan dan uang dari sumber dayanya [20].

Total Assets Turnover merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur keefektifan total aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan atau dengan kata lain untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara besarnya penjualan (tunai maupun kredit) dengan rata-rata total aset. Yang dimaksud dengan rata-rata total aset adalah total aset awal tahun ditambah total aset akhir tahun lalu dibagi dengan dua. Perputaran total aset yang rendah berarti perusahaan memiliki kelebihan total aset dimana total aset yang ada belum dimanfaatkan secara maksimal untuk menciptakan penjualan [21]. Rasio perputaran aset mengukur nilai penjualan atau pendapatan perusahaan relatif terhadap nilai asetnya. Rasio perputaran aset dapat digunakan sebagai indikator efisiensi yang digunakan perusahaan untuk menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Total assets turnover ratio penting bagi manajemen perusahaan karena hal ini akan menunjukkan efisien tidaknya penggunaan seluruh aktiva dalam perusahaan [20].

Total Assets Turnover menunjukkan tingkat keefektifan perusahaan dalam memanfaatkan keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk memperoleh penjualan. Perputaran aktiva yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu melakukan penjualan dengan baik untuk memperoleh laba. Semakin tinggi penjualan, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan yang semakin tinggi pula. Sebaliknya, apabila penjualan suatu perusahaan terus mengalami penurunan, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu mengelola aset yang dimiliki secara maksimal. Di sisi lain, perputaran aktiva yang baik menyebabkan perusahaan tidak menimbun aset. Nilai *Total Assets Turnover* yang kecil dapat disebabkan karena ada aset yang belum dipotimalkan secara baik untuk mendapatkan laba, sehingga penjualan lebih tinggi dibanding aset yang dimiliki sehingga perusahaan tidak mengalami laba. Apabila penjualan meningkat menyebabkan biaya menurun dan laba yang didapatkan juga semakin menurun. Semakin tidak efektif perusahaan menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan maka dapat memberikan kerugian yang semakin besar bagi perusahaan [31]. Hal ini menunjukkan kinerja yang tidak baik, sehingga dapat mempengaruhi keuangan perusahaan

dan memicu terjadinya *Financial Distress*. Semakin tinggi *Total Asset Turnover* perusahaan maka semakin rendah risiko perusahaan mengalami *Financial Distress*. Berikut rumus untuk menghitung *Total Asset Turnover* adalah sebagai berikut [20] :

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \quad (2.5)$$

Rasio aktivitas digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik perusahaan menggunakan aset dan liabilitasnya untuk menghasilkan penjualan dan memaksimalkan laba. *Total assets turnover* mengukur perputaran seluruh aset perusahaan, dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset. Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif. *Total assets turnover* mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total aktiva, maka penjualan harus ditingkatkan. *Total Asset Turnover* yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan penjualan. Perusahaan yang semakin efektif menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan. Efektifnya perputaran total aktiva akan menunjukkan semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *Financial Distress* akan semakin kecil.

2.2 Review Penelitian Terdahulu

Berikut merupakan penelitian terdahulu berupa beberapa jurnal terkait dengan penelitian yang dilakukan para penulis :

1. Andri Kartika, Hasan Abdul Rozak, Ida Nurhayat, dan Batara Daniel Bagana melakukan penelitian dengan judul “Rasio Keuangan Sebagai Prediksi *Financial Distress*” penelitian ini dilakukan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018 dengan jumlah sampel tidak di cantumkan. Secara parsial *Debt Ratio* memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap *Financial Distress*, *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Return On Asset* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* [10].

2. Ni Made Inten Septiani dan I Made Dana melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*” penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 dengan sampel sebanyak 36 perusahaan. Secara parsial *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio* dan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* [11].
3. Vania Azalia dan Yuliasuti Rahayu melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*” penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014 – 2017 dengan sampel sebanyak 17 perusahaan. Secara parsial *Debt To Total Asset* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *Financial Distress*, Log Total Aktiva memiliki pengaruh signifikan yang negatif terhadap *Financial Distress*, sedangkan *Current Ratio* dan *Return On Equity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress* [12].
4. Eko Sulastris dan Rachma Zannati melakukan penelitian dengan judul “Prediksi *Financial Distress* Dalam Mengukur Kinerja Perusahaan Manufaktur” penelitian ini dilakukan pada perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif dan Komponen Serta Sektor Tekstil Dan Garmen yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 dengan sampel sebanyak 25 perusahaan. Secara parsial *Debt to Total Equity* dan *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* sedangkan *Current Asset*, *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* [13].
5. Hantal Rim Daniel Silalahi, Farida Titik Kristanti dan Muhamad Muslih melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap kondisi kesulitan keuangan (*Financial Distress*)” penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016 dengan jumlah sampel sebanyak 20 perusahaan. Secara simultan rasio leverage, rasio profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Secara parsial rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

sedangkan rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* [14].

6. Nala Septedi Perdana dan Vaya Juliana Dillak melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*” penelitian ini dilakukan pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar pada Bursa efek Indonesia pada periode 2013-2016 dengan sampel sebanyak 12 perusahaan. Secara simultan *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio* Dan *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Secara parsial *Debt to Asset Ratio* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*, sedangkan *Current Ratio* dan *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* [15].
7. Nur Hafni Lubis dan Dina Patrisia melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Activity Ratio, Leverage dan Firm Growth Terhadap *Financial Distress*” penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017 dengan sampel sebanyak 119 perusahaan. Secara parsial *Total Asset Turnover* dan *Sales Growth* berpengaruh secara negatif terhadap *Financial Distress*, sedangkan *Debt to Asset Ratio* berpengaruh secara positif terhadap *Financial Distress* [16].
8. Villy Nursayidah, Siti Aisyah dan Afi Rachmad Slamet melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*” penelitian ini dilakukan pada perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019 dengan sampel sebanyak 6 perusahaan. Secara simultan Ukuran Perusahaan, *Debt to Asset Ratio* dan *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Secara parsial Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Financial Distress*, sedangkan *Debt to Asset Ratio* dan *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* [17].

Tabel 2. 1 Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Yang Diperoleh
Andri Kartika, Hasan Abdul Rozak, Ida Nurhayat, dan Batara Daniel Bagana (2020) [10]	Rasio Keuangan Sebagai Prediksi <i>Financial Distress</i>	Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i> yang diprosikan dengan EPS Variabel Independen : a. DAR b. CR c. TATO d. ROA	Secara simultan : Hasil tidak disajikan Secara parsial : a. DAR berpengaruh signifikan positif terhadap <i>Financial Distress</i> b. CR, TATO dan ROA berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i>
Ni Made Inten Septiani dan I Made (2019) [11]	Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i> yang diprosikan dengan EPS Variabel Independen : a. CR b. DAR c. KI	Secara simultan : Hasil tidak disajikan Secara parsial : a. CR berpengaruh signifikan positif terhadap <i>Financial Distress</i> b. DAR dan KI berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i>
Vania Azalia dan Yuliasuti Rahayu (2018) [12]	Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i> yang diprosikan dengan EPS Variabel Independen : a. DAR b. CR c. LOG TOTAL AKTIVA d. ROE	Secara simultan : Hasil tidak disajikan Secara parsial : a. DAR memiliki pengaruh signifikan positif terhadap <i>Financial Distress</i> b. Log Total Aktiva memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap <i>Financial Distress</i> c. CR dan ROE tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>

(Lanjutan Tabel 2.1)

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Yang Diperoleh
Eko Sulastri dan Rachma Zannati (2018) [13]	Prediksi <i>Financial Distress</i> Dalam Mengukur Kinerja Perusahaan Manufaktur	Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i> yang diproksikan dengan EPS Variabel Independen : a. DER b. CR c. TATO d. NPM	Secara simultan : Hasil tidak disajikan Secara parsial : a. DER dan NPM berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> b. CR dan TATO tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
Huntal Rim Danel Silalahi, Farida Titik Kristanti dan Muhamad Muslih (2018) [14]	Pengaruh Rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap kondisi kesulitan keuangan (<i>Financial Distress</i>)	Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i> yang diproksikan dengan EPS Variabel Independen : a. CR b. DAR c. TATO d. ROA e. Ukuran Perusahaan	Secara simultan : Rasio leverage, rasio profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> Secara Parsial : a. DAR, TATO, ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> b. CR tidak berpengaruh terhadap <i>financial distres</i>
Nala Septedi Perdana dan Vaya Juliana Dillak (2019) [15]	Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i> yang diproksikan dengan EPS Variabel Independen : a. DAR b. CR c. SG	Secara simultan : DAR, CR, dan SG berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> Secara parsial : a. DAR berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> b. CR dan SG tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
Nur Hafni Lubis dan Dina Patrisia (2019) [16]	Pengaruh Activity Ratio, Leverage dan Firm Growth Terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i> yang diproksikan dengan EPS Variabel Independen : a. DAR b. TATO c. SG	Secara simultan : Hasil tidak disajikan Secara parsial : a. DAR berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> b. TATO dan SG berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i>

(Lanjutan Tabel 2.1)

Villy Nursayidah, Siti Aisyah dan Afi Rachmad Slamet (2019) [17]	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i> yang diproksikan dengan EPS Variabel Independen : a. Ukuran Perusahaan b. DAR c. SG	Secara simultan : Ukuran perusahaan, DAR dan SG berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> Seacara Parsial : a. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> b. DAR dan SG tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
--	--	---	---

2.3 Kerangka Konseptual

Pada penelitian ini, kerangka konseptual mengidentifikasi hubungan antara variabel dependen yaitu *Financial Distress* yang diproksikan dengan *Earning PerShare* (EPS) terhadap variabel independen yaitu, *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Total Asset Turnover* (TATO), dan *Sales Growth* (SG).

Current Ratio (CR), adalah salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Semakin tinggi hasil perbandingan aktiva lancar dengan kewajiban lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya [22]. Yang artinya semakin baik kondisi keuangan perusahaan karena menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang likuid sehingga semakin kecil mengalami *Financial Distress*. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki *Current Ratio* yang rendah, dikhawatirkan tidak dapat membayar hutang jangka pendeknya sehingga dapat memicu terjadinya *Financial Distress*.

Debt to Asset Ratio (DAR), *Debt ratio* merupakan rasio total utang terhadap total aset. Rasio ini mengukur seberapa besar jumlah aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Semakin tinggi *debt ratio* menunjukkan semakin besar tingkat penggunaan utang perusahaan. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *Financial Distress* pun semakin besar.

Semakin tinggi nilai rasio utang perusahaan maka mengakibatkan semakin tinggi pula terjadinya kondisi *Financial Distress*.

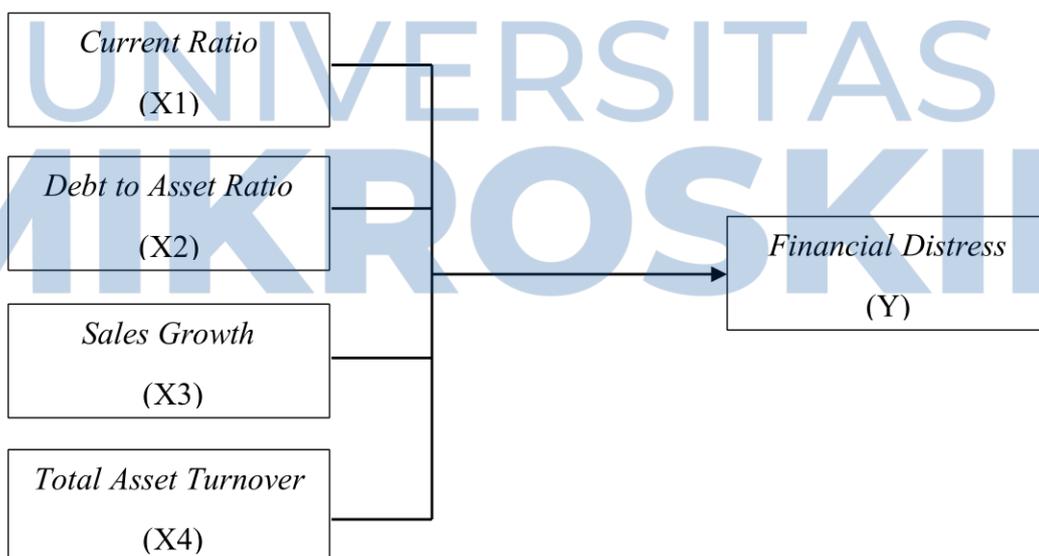
Sales Growth (SG) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun. semakin tinggi *Sales Growth* maka akan semakin kecil potensi perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress*. Nilai *Sales Growth* yang rendah menggambarkan kemampuan perusahaan di dalam menciptakan penjualan semakin turun yang akan mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan.

Total assets turnover (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan total aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan atau dengan kata lain untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi *Total Asset Turnover* perusahaan maka semakin rendah risiko perusahaan mengalami *Financial Distress*.

Berdasarkan latar belakang masalah dan landasan teori sebelumnya, kerangka konseptual penelitian ini adalah :

Variabel Independen

Variabel Dependen



Gambar 1. 1 Kerangka Konseptual

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Current Ratio terhadap Financial Distress

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran semua kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar. Jika perusahaan mampu mendanai dan melunasi utang jangka pendeknya dengan baik maka semakin kecil perusahaan mengalami *Financial Distress*. Tingginya nilai *Current Ratio* menunjukkan semakin baiknya kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam menutupi kewajiban lancar sehingga meningkatkan jaminan atas terbayarnya kewajiban lancar. Semakin tinggi likuiditas maka semakin baik kondisi keuangan perusahaan karena menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang likuid sehingga semakin kecil mengalami *Financial Distress* [10]. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka perusahaan akan mampu menghindari terjadinya kemungkinan kesulitan keuangan. Ketika rasio saat ini rendah, itu akan berdampak pada arus kas sehingga menutupi biaya operasional, yang lebih besar jumlah pinjaman jangka pendek yang dibutuhkan dan akan mempengaruhi *Financial Distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan variabel likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Financial Distress* [10] [11]. Berdasarkan hasil uraian diatas, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut.

H1 : *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

2.4.2 Pengaruh Debt to Asset Ratio terhadap Financial Distress

Leverage yaitu alat ukur dalam melunasi utang jangka panjang maupun utang lancar. *Debt to Asset Ratio* merupakan salah satu jenis rasio utang yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dari utang. Semakin tinggi leverage perusahaan maka mengakibatkan semakin tinggi pula terjadinya kondisi *Financial Distress*. Perusahaan dengan nilai tingkat leverage yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai banyak tanggungan kewajiban atas pemerolehan pendanaan perusahaan yang tidak didukung dengan total aset yang dimiliki perusahaan sehingga menempatkan perusahaan dalam kondisi *Financial Distress* [24]. Jika suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, maka hal ini beresiko terjadinya kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang akibat utang yang dimiliki

lebih besar dari aset. Apabila keadaan ini tidak dapat diatasi, kemungkinan terjadinya *Financial Distress* semakin besar. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan variabel leverage yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap *Financial Distress* [10] [12] [15] [16]. Berdasarkan hasil uraian diatas, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut.

H2 : *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

2.4.3 Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) itu sendiri mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dihasilkannya, baik dalam meningkatkan frekuensi penjualan ataupun peningkatan volume penjualannya. Perusahaan yang telah berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk, akan dapat meningkatkan *Sales Growth* perusahaannya. Sehingga, apabila tingkat *Sales Growth* tinggi maka akan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut yang cukup stabil dan jauh dari *Financial Distress* [16]. Semakin tinggi tingkat *Sales Growth* suatu perusahaan maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal penjualan produk maupun pemasaran. Semakin tinggi *Sales Growth* maka akan semakin kecil potensi perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress*. Nilai *Sales Growth* yang rendah menggambarkan kemampuan perusahaan di dalam menciptakan penjualan semakin turun yang akan mempengaruhi kondisi *financial distres* perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress* [16]. Berdasarkan hasil uraian diatas, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut.

H3 : *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

2.4.4 Pengaruh Total Asset Turnover terhadap Financial Distress

Total Asset Turnover adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualannya. Dengan demikian semakin tinggi angka aktifitas semakin tinggi juga perusahaan terhindar dari *Financial Distress*. Jika aktivitas tinggi menunjukkan bahwa seorang manajer dapat mengelola asetnya secara efektif. jika manajer tidak dapat memanfaatkan aset yang dimiliki oleh

perusahaan maka risiko perusahaan mengalami *Financial Distress* tinggi karena perusahaan tidak dapat memanfaatkan aset yang dimiliki secara efektif untuk meningkatkan penjualannya maka perusahaan tidak memperoleh pemasukan [10]. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan variabel aktivitas yang diprosikan dengan *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Financial Distress* [10] [14] [16]. Berdasarkan hasil uraian diatas, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut.

H4 : *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.



UNIVERSITAS
MIKROSKIL