

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENURUNAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Agency Theory*

Jensen dan Meckling (1976) dalam suatu organisasi, *agency theory* menyatakan bahwa pemilik merupakan *principal* dan manajer merupakan *agent* dan terdapat kerugian agensi yang diakibatkan adanya penyerahan kendali dari *principal* kepada *agent*. Hubungan keagenan adalah kontrak dimana antara pemegang saham (*principal*) mempercayakan manajer (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal* serta memberi wewenang kepada *agent* untuk pengambilan keputusan yang terbaik bagi *principal*. *Agent* sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan *principal*. *Agent* berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada *principal*. Sinyal ini dapat berupa pengungkapan informasi akuntansi melalui laporan keuangan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Wijayati (2015) *agency theory* adalah: “suatu hal yang menggambarkan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) meminta orang lain (*agent*) melakukan pekerjaan dan mendelegasikan wewenang pembuatan keputusan kepada agen.” Sedangkan menurut Anthony dan Govindarajan (2000) dalam Kusdarini (2016) *agency theory* adalah: “hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Teori keagenan memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik

kepentingan antara *principal* dan *agent* yaitu orang yang dibayar oleh pemilik untuk menjalankan sebuah perusahaan.”

Jadi dari beberapa definisi para ahli diatas mengenai *agency theory*, dapat disimpulkan bahwa *agency theory* merupakan hubungan antara para pemegang saham sebagai *principal* dan manajer sebagai *agent* dibawah suatu kontrak yang didalamnya dinyatakan bahwa *agent* bertanggung jawab dan memiliki kewajiban kepada *principal* untuk mengelola perusahaan dan menginformasikan kondisi perusahaan melalui laporan keuangan, dengan sebisa mungkin menghindari konflik antara *principal* dan *agent* yang akan ditimbulkan sehingga, nantinya perusahaan harus mengeluarkan biaya keagenan (*agency cost*).

Jenis-jenis *agency theory* menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Kusdarini (2016), *agency theory* dalam perkembangannya terbagi menjadi dua jenis yaitu:

1. *Positive Theory of Agency Theory*

Teori ini memfokuskan pada identifikasi situasi ketika pemegang saham dan manajer sebagai agen mengalami konflik dan mekanisme pemerintah dan membatasi *self saving* dalam diri agen.

2. *Principal Agen Literature*

Memfokuskan pada kontrak optimal antara perilaku dan hasilnya yang secara garis besar penekanannya pada hubungan pemegang saham dan agen.

Menurut Khomsiyah (2010) *agency theory* digunakan untuk mengatasi dua masalah yaitu:

1. Masalah keagenan yang timbul pada saat keinginan-keinginan yang pemegang saham dan manajer saling berlawanan dan merupakan hal yang sulit bagi pemegang saham untuk melakukan verifikasi apakah agen telah melakukan sesuatu secara tepat.
2. Masalah pembagian dalam menanggung resiko yang timbul dimana pemegang saham dan manajer memiliki sikap yang berbeda terhadap resiko. Dalam hubungan keagenan tersebut terdapat adanya pemisahan antara kepemilikan pemegang saham dengan pengendalian manajer. Dimana perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan akan mengakibatkan munculnya perbedaan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Hal ini dapat terjadi karena para manajer tidak ikut serta menanggung resiko sebagai akibat dari pengambilan keputusan yang salah serta tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.2 Bankruptcy Theory

Menurut Ward dan Foster (1997) dalam Maslachah (2016) menunjukkan bahwa studi tentang kebangkrutan mengarah pada penyebab dimana perusahaan memasuki siklus kesulitan keuangan dan kurangnya fleksibilitas keuangan beberapa tahun sebelum terjadinya kebangkrutan yang biasa dikenal dengan *financial distress*.

Undang-undang No. 4 tahun 1998 kebangkrutan adalah dimana suatu institusi dinyatakan oleh keputusan pengadilan bila debitur memiliki dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu hutang yang telah jatuh tempo

dan dapat ditagih. Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), kebangkrutan adalah menderita kerugian besar sehingga jatuh karena tidak mampu membayar hutang-hutangnya dan sebagainya. Namun, dalam bahasa Belanda, Prancis, Latin dan Inggris ada yang namanya istilah “*pailed*”. Istilah “*failite*” dalam bahasa Prancis artinya pemogokan atau kemacetan dalam melakukan pembayaran. Orang/perusahaan yang macet atau mogok dan berhenti membayar hutangnya disebut dengan istilah “*le falli*”. Dalam bahasa Inggris istilah to *fail* dan dalam bahasa Latin menggunakan istilah *failire*. Sedangkan, dalam bahasa Belanda digunakan istilah *failit* yang mempunyai arti ganda yaitu seperti kata benda dan kata sifat. Pada negara yang berbahasa Inggris untuk pengertian *failed* dan kefailitan menggunakan istilah “*bankrupt*” dan “*bankruptcy*”.

Menurut Martin dalam Fahkrrohze (2010:15) kebangkrutan dapat didefinisikan dalam beberapa pengertian, sebagai berikut:

1. Kegagalan Ekonomi (*economic distress*)

Kegagalan dalam ekonomi artinya bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jauh di bawah arus kas yang diharapkan.

2. Kegagalan Keuangan (*financial distress*)

Pengertian *financial distress* mempunyai makna kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagai

asset liability management sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena financial distress. Kebangkrutan akan cepat terjadi pada perusahaan yang berbeda 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.

Menurut Hery (2017:40-41), menyebutkan faktor yang menyebabkan kebangkrutan adalah sebagai berikut:

1. Faktor Internal Perusahaan

Faktor internal penyebab kebangkrutan merupakan faktor yang timbul dari dalam perusahaan, yang biasanya bersifat mikro. Faktor internal tersebut adalah:

- a. Kredit yang diberikan kepada pelanggan terlalu besar.
- b. Lemahnya kualifikasi sumber daya manusia.
- c. Kekurangan modal.
- d. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan.

2. Faktor Eksternal Perusahaan

Faktor eksternal penyebab kebangkrutan merupakan faktor yang timbul dari luar perusahaan yang biasanya bersifat makro. Faktor eksternal antara lain:

- a. Persaingan bisnis yang ketat.
- b. Berkurangnya permintaan terhadap produk atau jasa yang dihasilkan.

- c. Turunnya harga jual yang terus menerus
- d. Kecelakaan atau bencana alam yang menimpa dan merugikan perusahaan sehingga mempengaruhi jalannya aktivitas perusahaan.

2.1.3 *Financial Distress*

Dapat dikatakan bahwa sepanjang perusahaan memiliki arus kas yang lebih besar dari kewajiban hutangnya maka perusahaan akan memiliki cukup dana untuk membayar krediturnya. Disini faktor yang menjadi kunci dalam mengidentifikasi apakah perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* adalah ketidak mampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. *Financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami laba bersih operasi (*net operation income*) negatif selama beberapa tahun selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen, pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran dividen (Almilia & Kristijadi, 2003).

Menurut Kamaludin (2011), *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuiditas. *Financial distress* merupakan situasi yang menggambarkan situasi keuangan berupa kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang, dan kegagalan pembayaran (*default*).

Menurut Sjahrial (2007), *financial distress* merupakan suatu kondisi yang mana aliran operasi tidak cukup memuaskan kewajiban-kewajiban yang sekarang perusahaan di paksa untuk melakukan tindakan-tindakan korektif.

Selain definisi diatas, isu lain yang juga penting adalah adanya kesalahan umum yang menyamakan kebangkrutan dan *financial distress*. Padahal, hal ini tidak benar, *financial distress* hanyalah salah satu tanda dan penyebab perusahaan akan mengalami kebangkrutan dan tidak semua perusahaan yang mengalami *financial distress* menjadi bangkrut.

Menurut Altman (1968) dalam Yudha dan Fuad (2014), *financial distress* digolongkan kedalam empat kategori/macam, yaitu:

1. *Economic Failure*

Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana perusahaan tidak dapat menutup total biaya termasuk biaya modal atau *cost of capital*, sebagai akibat dari kondisi perekonomian yang tidak stabil (menurun). *Economic failure* merupakan faktor eksternal yang sulit (tidak dapat) di prediksi. Perusahaan dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemiliknya berkenan menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) dibawah tingkat uang pasar. Meskipun tidak ada suntikan modal baru saat aset tua sudah harus diganti, perusahaan dapat juga menjadi sehat secara ekonomi.

2. *Business Failure*

Bussines failure atau kegagalan bisnis adalah bisns yang menghentikan operasi karena ketidakmampuannya untuk menghasilkan keuntungan atau kreditur. Disebabkan oleh kegagalan manajemen

perusahaan (faktor internal). Sebuah bisnis yang menguntungkan dapat gagal jika tidak menghasilkan arus kas yang cukup untuk pengeluaran.

3. *Insolvency*

Insolvency terbagi menjadi dua, yaitu:

- a. *Technical insolvency* atau insolvensi teknis, terjadi apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo walaupun total aktivasnya sudah melebihi total utangnya. *Technical insolvency* bersifat sementara, jika diberikan waktu perusahaan mungkin dapat membayar utangnya dan terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Tetapi apabila *technical insolvency* adalah gejala awal kegagalan ekonomi, maka kemungkinan selanjutnya dapat terjadi bencana keuangan atau *financial distress*.
- b. *Insolvency in Bankruptcy*, kondisi *insolvency in bankruptcy* lebih serius dibandingkan dengan *technical insolvency*. Perusahaan dikatakan mengalami *insolvency in bankruptcy* jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset yang dapat mengarah kepada likuiditas bisnis.

4. *Legal Bankruptcy*

Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah dianjurkan tuntutan secara resmi oleh undang-undang.

Jauch dan Glueck dalam Peter dan Yoseph (2011) menyatakan faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan adalah:

1. Faktor Umum

a. Sektor Ekonomi

Faktor penyebab *financial distress* dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

b. Sosial

Faktor sosial sangat berpengaruh terhadap *financial distress* cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan. Faktor sosial yang lain yaitu kerusuhan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.

c. Teknologi

Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembengkakan terjadi apabila penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistemnya tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.

d. Sektor Pemerintah

Pengaruh dari sektor pemerintah berasal dari kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan

industri, pengenaan tarif ekspor dan impor barang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal Perusahaan

a. Faktor Pelanggan/Konsumen

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen, karena berguna untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.

b. Faktor Pesaing

Faktor ini merupakan hal yang harus diperhatikan karena menyangkut perbedaan pemberian pelayanan kepada konsumen, perusahaan juga jangan melupakan pesaingnya karena jika produk pesaingnya lebih diterima oleh masyarakat perusahaan tersebut akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima.

c. Faktor Internal Perusahaan

Faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara internal menurut Harnanto dalam Peter dan Yoseph (2011) sebagai berikut:

- 1) Terlalu besarnya kreditur yang diberikan kepada konsumen sehingga akan menyebabkan adanya penunggakan dalam pembayaran sampai akhirnya tidak dapat membayar.

- 2) Manajemen tidak efisien yang disebabkan karena kurang adanya kemampuan, pengalaman, keterampilan, sikap inisiatif dari manajemen.
- 3) Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan dimana sering dilakukan oleh karyawan bahkan manajer puncak sekalipun sangat merugikan apalagi yang berhubungan dengan keuangan perusahaan.

Informasi *financial distress* bisa bermanfaat bagi beberapa pihak seperti berikut ini (Mahmud dan Halim, 2012):

1. Pemberi Pinjaman (Seperti Pihak Bank)

Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan bagi pihak-pihak yang akan memberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.

2. Investor

Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi kebangkrutan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan sedini mungkin dari kemungkinan tersebut.

3. Pihak Pemerintah

Pada beberapa sektor dan subsektor perusahaan, lembaga pemerintah mempunyai tanggungjawab untuk mengawasi jalannya usaha

tersebut. Selain itu, pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan-tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.

4. Akuntan

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

5. Manajemen

Kebangkrutan berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya ini cukup besar. Suatu penelitian menunjukkan biaya kebangkrutan bisa mencapai 11-17% dari nilai perusahaan. Apabila manajemen bisa mendeteksi ini lebih awal, maka tindakan-tindakan penghematan bisa dilakukan, misal dengan melakukan *merger* atau restrukturisasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

Model *financial distress* perlu dikembangkan, karena diharapkan dapat melakukan tindakan-tindakan preventif untuk mengantisipasi kondisi yang menunjukkan kebangkrutan, seperti mengubah aset menjadi kas atau untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek perusahaan, mengkalkulasi dana perusahaan yang tertanam dalam aset untuk menghasilkan *revenue*, menerbitkan saham untuk mendapatkan modal hingga meminjam modal dari kreditur. Sehingga keadaan terburuk seperti kebangkrutan dapat dihindari perusahaan (Wulandari, 2014).

Oleh karena itu, untuk mengatasi dan meminimalisir terjadinya *financial distress*, perusahaan dapat lebih *aware* terhadap kondisi keuangan perusahaan dari segi neraca dan laporan laba rugi dengan menggunakan teknik analisis laporan keuangan.

2.1.4 Activity Ratio

Menurut Kasmir (2018:172), rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan.

Menurut Kasmir (2018:173), beberapa tujuan yang hendak dicapai perusahaan dari penggunaan rasio aktivitas antara lain:

1. Untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.
2. Untuk menghitung hari rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*), dimana hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.
3. Untuk menghitung berapa hari rata-rata sediaan tersimpan dalam gudang.
4. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar satu periode atau berapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan (*working capital turn over*).

5. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode.
6. Untuk mengukur penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan.

Jenis-jenis rasio aktivitas menurut Kasmir (2018:175-185) sebagai berikut:

1. Perputaran Piutang (*Receivable Turn Over*)

Rasio perputaran piutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang yang dilakukan oleh perusahaan pada suatu periode tertentu. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah (bandingkan dengan rasio tahun sebelumnya) dan tentunya kondisi ini bagi perusahaan semakin baik. Sebaliknya jika rasio semakin rendah ada *over investment* dalam piutang. Hal yang jelas adalah rasio perputaran piutang memberikan pemahaman tentang kualitas piutang dan kesuksesan penagihan piutang.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Receivable Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang}}$$

2. Rasio Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turn Over*)

Rasio perputaran modal digunakan untuk menilai seberapa banyak modal kerja yang berputar dalam satu periode tertentu. Artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode. Untuk mengukur rasio ini, kita membandingkan antara penjualan

dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata. Apabila perputaran modal kerja yang rendah, dapat diartikan perusahaan sedang kelebihan modal kerja. Hal ini mungkin disebabkan karena rendahnya perputara persediaan atau piutang atau saldo kas yang terlalu besar. Demikian pula sebaliknya jika perputaran modal kerja tinggi, mungkin disebabkan tingginya perputara persediaan atau perputara piutang atau saldo kas yang terlalu kecil.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Modal kerja}}$$

3. Rasio Perputaran Aset Tetap (*Fixed Assets Turn Over*)

Rasio perputaran aset tetap merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aset tetap berputar dalam satu periode. Atau dengan kata lain, untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aset tetap sepenuhnya atau belum. Untuk mencari rasio ini, caranya adalah membandingkan antara penjualan bersih dengan aset tetap dalam suatu periode.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Aset Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset Tetap}}$$

4. Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover*)

Perputaran total aset merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Aset} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

2.1.5 *Leverage*

Menurut Kasmir (2018:151), rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek ataupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dlikuidasi).

Menurut Kasmir (2018:153), beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio solvabilitas adalah:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor);
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);

3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aset khususnya aset tetap dengan modal;
4. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang;
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aset;
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang;
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki; dan
8. Tujuan lainnya.

Dalam praktiknya, terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas yang sering digunakan perusahaan. Adapun jenis-jenis rasio menurut Kasmir (2018:155-163) yang ada dalam rasio solvabilitas antara lain:

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

Debt to Asset Ratio (Debt Ratio) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Dari hasil pengukuran apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-

utanganya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Rumus digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{equity}}$$

4. *Time Interest Earned*

Menurut J. Fred Weston yang dikutip oleh Kasmir (2018:160), “*Time Interest Earned* merupakan rasio untuk mencari jumlah perolehan bunga.” Rasio ini diartikan oleh James C. Van Home, “Sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga.” *Time Interest Earned* merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunannya. Untuk mengukur rasio ini digunakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak dibandingkan dengan biaya bunga yang dikeluarkan. Dengan demikian, kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pinjaman tidak dipengaruhi oleh pajak.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax (EBIT)}}{\text{Biaya Bunga (Interest)}}$$

2.1.6 *Liquidity Ratio*

Menurut Kasmir (2018:130), rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar

(utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Berikut ini adalah beberapa tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari rasio likuiditas menurut Kasmir (2018:132) adalah :

1. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
3. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.

7. Melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Adapun jenis-jenis rasio menurut Kasmir (2018:133-142) yang ada dalam rasio likuiditas antara lain:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo. Apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Rasio Lancar (Current Ratio)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar atau *acid test ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan

dalam membayar kewajiban lancar (utang jangka pendek) dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya mengabaikan nilai sediaan, dengan cara dikurangi dari total aset lancar. Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aset lancar lainnya.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Cepat (Quick Ratio)} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

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

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Kas (Cash Ratio)} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Utang lancar}}$$

2.1.7 Growth Ratio

Menurut Kasmir (2018:107) *Growth ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Adapun jenis-jenis rasio menurut Harahap (2015:309-310) yang ada dalam rasio pertumbuhan antara lain:

1. Sales Growth

Rasio ini menunjukkan presentasi kenaikan penjualan tahun ini dibandingkan dengan tahun lalu. Semakin tinggi semakin baik.

Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$g = \frac{S_1 - S_0}{S_0}$$

2. Net Profit Growth

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan laba bersih dibandingkan dengan tahun lalu.

Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Kenaikan laba bersih} = \frac{\text{laba bersih tahun ini} - \text{laba bersih tahun lalu}}{\text{laba bersih tahun lalu}}$$

3. Earning per Share

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan EPS dari tahun lalu.

Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning per Share tahun ini} - \text{Earning per Share tahun lalu}}{\text{Earning per Share tahun lalu}}$$

4. Kenaikan Dividen per Share

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan dividen per share dari tahun lalu.

Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Kenaikan dividen per share} = \frac{\text{Dividen per share tahun ini} - \text{dividen per share tahun lalu}}{\text{Dividen per share tahun lalu}}$$

2.1.8 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan output dari serangkaian proses pencatatan dan pengikhtisaran transaksi-transaksi bisnis. Seorang akuntan harus mampu mengorganisir seluruh data akuntansi sehingga menghasilkan laporan keuangan yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan, karena pada dasarnya laporan keuangan itulah alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan dan yang menunjukkan kondisi kesehatan perusahaan dan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, akuntan juga harus mampu untuk menginterpretasikan serta menganalisis laporan keuangan yang dibuatnya.

Definisi laporan keuangan yang dikemukakan oleh para ahli, yaitu:

1. Ikatan Akuntansi (IAI: 2018) menyebutkan bahwa laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan yang meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.
2. Harahap (2015) menjelaskan laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah neraca atau laporan laba/rugi, atau hasil usaha, laporan arus kas, dan laporan perubahan posisi keuangan.

Menurut Harahap (2015) tujuan analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. *Screening*

Analisis dilakukan dengan melihat secara analisis laporan keuangan dengan tujuan untuk memilih kemungkinan investasi atau *merger*.

2. *Forecasting*

Analisis digunakan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan dimasa yang akan datang.

3. *Diagnosis*

Analisis dimaksudkan untuk melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi baik dalam manajemen, operasi, keuangan atau masalah lain dalam perusahaan.

4. *Evaluation*

Analisis dilakukan untuk menilai prestasi manajemen dalam mengelola perusahaan. Di samping tujuan tersebut diatas, analisis laporan keuangan juga digunakan untuk menilai keajaran laporan keuangan yang disajikan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan maka informasi yang dibaca dari laporan keuangan akan menjadi lebih luas dan lebih dalam. Hubungan suatu pos dengan pos lain dapat menjadi indikator tentang posisi dan prestasi keuangan perusahaan serta menunjukkan bukti kebenaran penyusunan laporan keuangan.

Menurut Harahap (2015), jenis laporan keuangan utama dan pendukung dapat disebutkan sebagai berikut:

1. Daftar Neraca, yang menggambarkan posisi keuangan perusahaan pada suatu tanggal tertentu.
2. Perubahan Laba/Rugi, yang menggambarkan jumlah hasil, biaya dan laba/rugi perusahaan pada suatu periode tertentu.
3. Laporan Sumber dan Penggunaan Dana, disini dimuat sumber dan pengeluaran perusahaan selama satu periode.
4. Laporan Arus Kas, menggambarkan sumber dan penggunaan kas dalam suatu periode.
5. Laporan Harga Pokok Produksi, yang menggambarkan berapa dan unsur apa yang diperhitungkan dalam harga pokok produksi suatu barang dalam hal tertentu harga pokok produksi dalam (HPPd) disatukan dalam harga pokok penjualan (HPPj). Harga pokok penjualan adalah harga pokok produksi ditambah dengan persediaan barang awal dikurangi persediaan barang akhir.
6. Laporan Laba Ditahan, menjelaskan posisi laba ditahan yang tidak dibagikan kepada pemilik saham.
7. Laporan Perubahan Modal, menjelaskan posisi modal baik saham dalam PT atau dalam perusahaan perseroan.
8. Dalam suatu kajian dikenal Laporan Kegiatan Keuangan, laporan ini menggambarkan transaksi laporan keuangan perusahaan yang

memengaruhi kas atau ekuivalent kas. Laporan ini jarang digunakan.

Laporan ini rekomendasi *Trueblood Commite* tahun 1974.

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh *Activity Ratio* terhadap *Financial Distress*

Activity ratio digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas pemanfaatan sumber daya perusahaan guna menunjang aktivitas perusahaan. Menurut teori keagenan, kegiatan pengelolaan perusahaan adalah tanggung jawab agen. Oleh karena itu, agen dituntut untuk dapat memaksimalkan penggunaan aset perusahaan untuk kegiatan operasional agar dapat menaikkan penjualan. *Activity ratio* dalam penelitian ini di proksikan dengan *total assets turn over*, yang bertujuan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola aktivitya (Brigham dan Houston, 2015).

Semakin tinggi perputaran total aset menggambarkan semakin efektif total aset perusahaan menghasilkan penjualan. Hal tersebut dapat membuat sinyal bagi investor maupun kreditur untuk melakukan investasi dan kreditnya di perusahaan karena perusahaan telah dinilai baik dalam pengelolaan perusahaan. Jika pelaku kegiatan pengelolaan perusahaan tidak bisa memaksimalkan penggunaan aset perusahaan, penjualan perusahaan juga tidak bisa memaksimalkan penggunaan aset perusahaan, penjualan perusahaan juga tidak maksimal, sehingga kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar. Hal ini didukung oleh penelitian Agustini dan Wirawati (2019) yang menyatakan *activity ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*. Setiap kenaikan *activity ratio* menggambarkan semakin efektif total aset perusahaan menghasilkan

penjualan. Tingginya rasio ini menunjukkan semakin efisien penggunaan dan pengelolaan aset oleh manajemen sehingga pengembalian dana dalam bentuk kas akan semakin cepat, artinya semakin tinggi *activity ratio* maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin rendah, begitupun sebaliknya. Serta penelitian Lubis dan Patrisia (2019) yang menyatakan bahwa *activity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Perlu adanya pengelolaan *total assets turn over* dengan efektif dan efisien karena dari hasil penelitian bahwa perputaran aset dan pemanfaatan aset dengan baik dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

H₁: *Activity ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.2 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Rasio *leverage* menunjukkan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh keajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Jika proporsi hutang yang dimiliki perusahaan terlalu besar, maka perlu dipertanyakan apakah terjadi kesalahan pengambilan keputusan oleh agen dalam mengelola perusahaan atau agen memang sengaja bertindak dengan mementingkan dirinya sendiri (Brigham dan Houston, 2015).

Leverage yang tinggi dapat digunakan sebagai sinyal oleh kreditur dalam memberi pinjaman, karena besarnya hutang perusahaan dapat memungkinkan perusahaan tidak mampu melunasi hutang-hutangnya saat jatuh tempo. Apabila satu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang, hal ini

berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang akibat dari hutang lebih besar daripada aset yang dimiliki. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Yudiawati dan Indriani (2016) yang menyatakan bahwa tingkat *debt to total assets ratio* suatu perusahaan memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi tingkat *debt total asset ratio*, maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Serta penelitian Agustini dan Wirawati (2019) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Semakin besar rasio *leverage* suatu perusahaan akan menyebabkan semakin besarnya risiko perusahaan mengalami kesulitan untuk melunasi pokok pinjaman dan biaya bunga akibat jumlah aset yang dimiliki perusahaan tidak mampu menjamin hutang-hutangnya. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

H₂: *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.3 Pengaruh *Liquidity Ratio* terhadap *Financial Distress*

Liquidity ratio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut teori keagenan, keputusan hutang piutang perusahaan berada dibawah kendali agen. Keputusan agen pada masa lalu yang memutuskan untuk melakukan pinjaman atau kredit pada pihak luar perusahaan mengakibatkan adanya kewajiban keuangan yang jatuh tempo pada saat ini. Jika kewajiban keuangan jatuh tempo yang dimiliki suatu perusahaan terlalu banyak, maka keadaan tersebut harus cepat ditangani oleh agen karena akan mengakibatkan perusahaan semakin dekat dengan kondisi *financial distress*.

Liquidity ratio dalam penelitian ini di proksikan dengan *current ratio*, yang bertujuan untuk mengukur kemampuan aktiva lancar menutupi hutang lancar (Brigham dan Houston, 2015).

Liquidity yang tinggi dapat menunjukkan sinyal yang baik dan positif bagi investor dan kreditur karena perusahaan dianggap telah mampu untuk menutupi kewajiban lancarnya dan dianggap baik untuk pengelolaannya. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Yudiawati dan Indriani (2016) menyatakan bahwa tingkat *current ratio* suatu perusahaan memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi tingkat *current ratio*, maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Serta penelitian Antikasari dan Djuminah (2018) yang menunjukkan bahwa *liquidity ratio* memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki *current ratio* yang tinggi maka perusahaan tersebut lebih likuid, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dan mampu membiayai kegiatan operasional perusahaan tersebut. Dengan adanya biaya untuk mendanai kegiatan operasional tersebut maka perusahaan mampu memproduksi dan menjalankan aktivitas operasional perusahaan dengan baik dan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* menjadi kecil. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

H₃: *Liquidity ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.4 Pengaruh *Growth Ratio* terhadap *Financial Distress*

Growth ratio digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Menurut teori keagenan, keputusan investasi dan inovasi strategi perusahaan berada di tangan agen, sehingga agen dituntut dapat menjalankan perusahaan dengan baik agar dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. *Growth ratio* dalam penelitian ini di proksikan dengan *sales growth*, yang bertujuan untuk melihat kinerja manajemen suatu perusahaan untuk dapat meningkatkan penjualan dari satu periode ke periode selanjutnya (Brigham dan Houston, 2015).

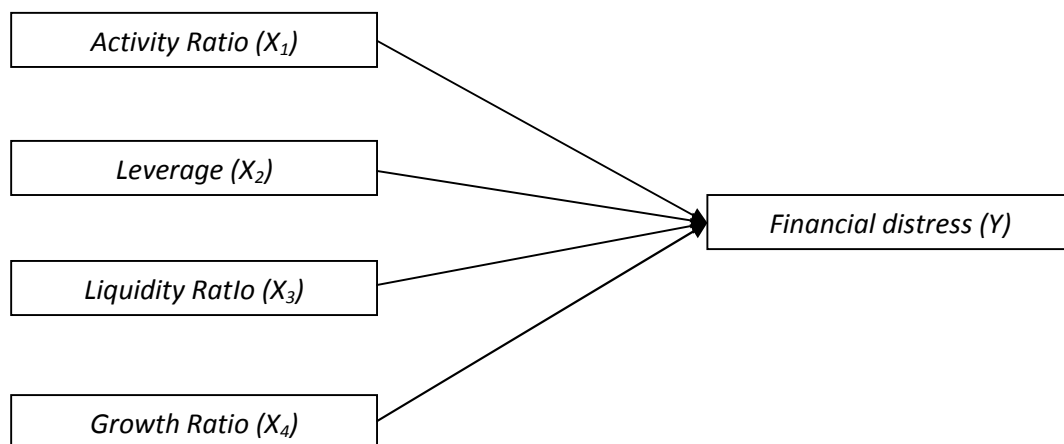
Growth sales yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dari hasil penjualan yang terjadi selama periode tertentu. Hal tersebut menjadi sinyal bagi investor maupun kreditur karena *growth sales* perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi aset dan laba perusahaan, sehingga investor dan kreditur tertarik untuk memberikan investasi dan kredit kepada perusahaan. *Sales growth* yang tinggi akan menyebabkan laba semakin tinggi sehingga kondisi keuangan menjadi cukup stabil dan memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Lubis dan Patrisia (2019) yang menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Perusahaan diharapkan terus meningkatkan penjualan yang dapat meningkatkan laba perusahaan dengan menggunakan strategi pengelolaan penjualan dan pemasaran yang tepat sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan

perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

H₄: *Growth ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.3 Model Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu maka disusun model penelitian yang menerangkan *activity ratio*, *leverage*, *liquidity ratio* dan *growth ratio* terhadap *financial distress*. Sehingga diperoleh model penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1
Model Penelitian