

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

1.6. 2.1 Tinjauan Pustaka

Pada bagian ini diuraikan teori tentang likuiditas, *leverage*, pertumbuhan pendapatan terhadap *financial distress* dan konsep-konsep yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Teori dan konsep tersebut dijelaskan agar mendapatkan gambaran tentang keterkaitan antara likuiditas, *leverage*, pertumbuhan pendapatan dengan *financial distress*.

2.1.1 Likuiditas

2.1.1.1 Definisi Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya (Martono dan D.A. Hartijo 2010:55). Perusahaan dituntut dapat mengelola aktiva lancar agar menutupi semua keperluan operasional dan utang jangka pendek perusahaan, disisi lain pula perusahaan perlu menyeimbangkan aktiva lancar dengan efisien dan efektif agar tidak terdapat jumlah berlebihan dalam aktiva lancar yang membuat harta menganggur.

Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecil nya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas meliputi kas, piutang, persediaan dan surat berharga. Definisi lain likuiditas menurut rasio likuiditas atau yang sering disebut rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk

mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan, caranya dengan membandingkan dengan seluruh komponen aktiva lancar dengan komponen *passiva* lancar (Kasmir, 2019:110).

Dari pernyataan yang sudah disebutkan di atas bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. perusahaan dapat dikatakan likuid apabila dapat melunasi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo. Dalam upaya menyelesaikan kewajiban jangka pendek tersebut, perusahaan dituntut dapat menyediakan sumber-sumber pembayaran yang dapat segera di realisasikan. Sumber pembayaran itu diperoleh dari aktiva lancar yang dimiliki perusahaan.

2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat Likuiditas

Perhitungan rasio likuiditas sebenarnya cukup memberi banyak manfaat untuk pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, salah satunya pemegang saham. Selain itu juga pihak lain diantaranya adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan untuk menilai kinerjanya, juga pihak investor dan kreditor seperti bank maupun *supplier*. Oleh sebab itu, perhitungan likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan, namun juga bagi pihak luar.

Berikut ini adalah tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas menurut (Kasmir, 2019:132-133):

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih.
2. Untuk 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. Untuk 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. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan model kerja perusahaan.
5. Untuk 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. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk 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.

2.1.1.3 Rasio Likuiditas

Jenis rasio-rasio likuiditas menurut Kasmir (2019:134-142) yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan, yaitu :

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan utang jangka pendek. Aktiva lancar disini meliputi kas, piutang dagang, persediaan, dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan utang jangka pendek meliputi utang dagang, utang wesel, utang gaji, dan utang-utang lainnya yang segera harus dibayar.

Rasio lancar yang tinggi maka baiklah pula posisi para kreditur, oleh karena itu kemungkinan yang lebih besar bahwa hutang perusahaan itu dapat di bayar tepat pada waktunya. Pada umumnya rasio lancar yang rendah lebih banyak mengandung resiko daripada rasio lancar yang tinggi, tapi terkadang suatu rasio yang rendah malah akan menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan aktiva lancar sangat efektif. Karena apabila saldo disesuaikan dengan kebutuhan minimum saja dan perputaran piutang dari persediaan ditingkatkan sampai pada titik maksimum, jumlah kas yang dikeluarkan tergantung dari besarnya perusahaan dan terutama dari umlah uang yang diperlukan untuk membayar utang lancar, berbagai biaya rutin dan pengeluaran darurat. Adapun formulasi rasio lancar adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan. Rumus rasio lancar adalah:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan. Rumus rasio cepat adalah:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

4. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turn Over*)

Merupakan alat yang digunakan untuk mengukur tingkat kecukupan kas untuk membayar tagihan utang dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Apabila perputaran kas tinggi maka perusahaan tersebut tidak mampu membayar tagihannya. Sebaliknya apabila perputaran kas rendah berarti kas yang tertanam pada aktiva sulit dicairkan dalam waktu singkat

sehingga perusahaan harus bekerja keras dengan kas yang lebih sedikit.

Rumus rasio perputaran kas:

$$\text{Cash Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

$$\text{Modal Kerja Bersih} = \text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}$$

5. *Inventory to Net Working Capital*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Rumus *inventory to Net Working Capital* adalah:

$$\text{Inventory to Net Working Capital} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Modal Lancar}}$$

2.1.1.4 Indikator Likuiditas

Indikator likuiditas yang digunakan penulis dalam penelitian ini yaitu dengan *current ratio*. *Current ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek.

Indikator *current ratio* dipilih karena indikator *current ratio* menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan melunasi kewajiban lancarnya menggunakan asset lancar yang dimilikinya.

2.1.2 Leverage

2.1.2.1 Definisi Leverage

Menurut Maryam (2014:9) menyatakan bahwa:

Leverage merupakan penggunaan sejumlah aset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap (Maryam 2014:9)

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. Melalui rasio ini maka kita dapat mengetahui berapa besar kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek maupun jangka panjangnya (Kasmir 2019:153).

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan bagaimana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang, artinya seberapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasinya (Kasmir 2019:152).

Dari pernyataan yang sudah disebutkan diatas bahwa leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Struktur permodalan yang tinggi dimiliki oleh utang yang akan menyebabkan pihak manajemen memprioritaskan pelunasan sebelum membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki rasio utang besar maka akan membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh dipakai untuk melunasi kewajiban.

2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat *Leverage*

Menurut Kasmir (2019:155) beberapa tujuan dengan menggunakan *leverage* 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 dan bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
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.

2.1.2.3 Rasio Leverage

Rasio *leverage* menunjukkan proporsi atau penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai rasio *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100% Darsono dan Ashari (2005:77), jenis-jenis rasio *leverage* adalah:

1. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Debt to Assets Ratio merupakan rasio total kewajiban terhadap total aset.

Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan utang dengan jalan

menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang di dukung oleh utang. Jika DAR mengalami penurunan, hal tersebut menunjukkan kinerja perusahaan semakin meningkat dengan semakin menurunnya porsi utang dalam pendanaan aktiva, selain itu juga hal tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar investasi di danai oleh modal sendiri juga mengakibatkan pembayaran bunga yang kecil.

Mempunyai *leverage* yang tinggi tidak selalu buruk, bahkan *leverage* pada tingkat tertentu bisa meningkatkan ROE (*Return on Equity*), akan tetapi masalahnya pada *leverage* yang berlebihan akan mengurangi marjin laba dan mengurangi efisiensi perputaran aset, DAR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menunjukkan presentase antara penyediaan oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, maka semakin rendah pendanaan yang disediakan oleh pemegang saham, DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER)

LTDtER merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Kasmir, 2019:161). Tuannya adalah untuk mengukur setiap rupiah modal sendiri untuk jaminan utang jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan. Rumus LTDtER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$LDtER = \frac{Long\ Term\ Debt}{Equity}$$

Pengukuran *leverage* dalam penelitian ini (Andre 2010). Alasan mengapa pengukuran ini dipilih adalah karena perusahaan berperan besar dalam kegiatan operasional perusahaan.

4. *Interest Coverage*

Interest Coverage merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan laba dalam menutupi biaya bunga. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan laba yang tersedia untuk membayar bunga semakin besar (Dikdik 2020). IC dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Interest\ Coverage = \frac{Laba\ Operasi}{Biaya\ Bunga}$$

2.1.2.4 Indikator *leverage*

Indikator *leverage* yang digunakan penulis dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan *Debt To assets Ratio*. Indikator DAR dipilih karena DAR dapat mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total hutang. Rasio ini menggunakan aktiva sebagai pembanding dari hutang

perusahaan yang mungkin memiliki resiko dan pengembalian dan akan berpengaruh terhadap laba perusahaan.

2.1.3 Pertumbuhan Pendapatan

2.1.3.1 Definisi Pertumbuhan Pendapatan

Menurut Kasmir (2019:114) menyatakan bahwa:

Pertumbuhan pendapatan merupakan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Dalam rasio pertumbuhan yang di analisis adalah pertumbuhan penjualan, laba bersih, pendapatan per saham dan dividen per saham.

Maka dari teori tersebut diatas pertumbuhan pendapatan merupakan kemampuan perusahaan dalam memepertahankan posisi ekonominya. Dengan begitu perusahaan perlu menentukan tingkat pertumbuhan secara konsisten dengan realita perusahaan dan pasar keuangan, kemudian mengimplementasikan nya dalam bentuk rencana keuangan.

2.1.3.2 Rasio Pertumbuhan Pendapatan

Perhitungan tingkat pertumbuhan pendapatan adalah dengan membandingkan antara pendapatan akhir periode dengan pendapatan yang dijadikan tahun dasar (pendapatan akhir periode sebelumnya). Apabila persentase perbandingannya semakin besar, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan pendapatan semakin baik atau lebih baik dari periode sebelumnya (Dikdik 2020).

Rumus menghitung pertumbuhan pendapatan menurut (Harahap 2013:309) adalah sebagai berikut:

$$Sales\ Growth = \frac{Pendapatan\ tahun\ ini - Pendapatan\ tahun\ lalu}{Pendapatan\ tahun\ lalu}$$

2.1.4 *Financial Distress*

2.1.4.1 Definisi dan Tipe *Financial Distress*

Menurut Kristanti (2019:7) menyatakan bahwa:

Kesulitan keuangan (*financial distress*) merupakan suatu situasi ketika sebuah perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Hal ini terjadi sebagai tanda awal sebelum pada akhirnya hal yang paling buruk akan bisa terjadi, yaitu kebangkrutan. *Financial distress* tidak hanya merusak sistem keuangan perusahaan, tetapi juga organisasi secara keseluruhan. Hilangnya sumber keuangan perusahaan dan sumber daya manusia juga bisa menyebabkan perusahaan di likuidasi (Kristanti 2019:3).

Dari pernyataan di atas menyebutkan bahwa *Financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya yang berujung pada kebangkrutan suatu perusahaan.

Maka dari itu Brigham dan Gapenski (1997) menyatakan lima tipe kesulitan keuangan yang menjadi dasar penentuan seberapa sulit posisi perusahaan dalam batas kebangkrutan yaitu:

1. Kegagalan ekonomi. Kondisi ini terjadi ketika pendapatan perusahaan tidak mampu meng-kover sejumlah biaya-biaya, bahkan biaya modalnya.

2. Kegagalan bisnis. Kegagalan bisnis diartikan sebagai kondisi ketika perusahaan menghentikan operasi bisnisnya sehingga mengakibatkan kerugian bagi pihak kreditur.
3. Insolvensi secara teknis. Situasi ini disebut juga *equity insolvency* yang menurut istilah Altman (1983) merupakan suatu kondisi perusahaan dimana mereka tidak memiliki kemampuan dalam membayar hutangnya dengan lancar pada saat jatuh tempo. Ini adalah kondisi temporer dan biasanya kreditur akan membanu perusahaan dengan cara rekruturisasi hutang perusahaan.
4. Insolvensi dalam kebangkrutan. Ini adalah kondisi ketika nilai pasar aset lebih kecil dibandingkan nilai buku hutang perusahaan (Altman,1983). Jika insolvensi secara teknis merupakan masalah sementara, maka dalam kebangkrutan merupakan situasi permanen, jika tidak bisa diatasi dengan benar maka yang terjadi pada perusahaan adalah likuidasi bisnis.

2.1.4.2 Kategori *Financial Distress* Secara Umum

Untuk persoalan kesulitan keuangan (*financial distress*) secara kajian umum ada 4 (empat) kategori pengolongan menurut Irham Fahmi (2014:95) sebagai berikut:

1. Pertama

Kesulitan keuangan 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.

2. Kedua

Kesulitan keuangan 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* (penggabungan) dan akuisisi (pengambil alihan). Salah satu dampak yang sangat nyata terlihat pada posisi ini adalah perusahaan mulai melakukan PHK (pemutusan hubungan kerja) dan pensiunan dini pada beberapa karyawannya yang dianggap tidak layak (*infeasible*) lagi untuk dipertahankan.

3. Ketiga

Kesulitan Keuangan kategori C atau sedang, dan ini dianggap perusahaan masih mampu/bisa menyelamatkan diri dengan tindakan tambahan dana yang bersumber dari internal dan eksternal. Namun disini perusahaan sudah melakukan perombakan berbagai kebijakan dan konsep manajemen yang diterapkan selama ini, bahkan jika perlu melakukan perekrutan tenaga ahli baru yang memiliki kompetensi yang tinggi untuk ditempatkan di posisi-posisi strategi yang bertugas mengendalikan dan menyelamatkan perusahaan, termasuk menggenjot perolehan laba kembali.

Dimana salah satu tugas manajer baru tersebut adalah jika perolehan laba telah kembali diperoleh maka jika perusahaan pernah melakukan keputusan penjualan saham, maka memungkinkan dan keuntungan yang diperoleh tersebut dialokasikan sebagai untuk membeli kembali saham yang telah dijual kepada publik atau yang dikenal dengan istilah *stock repurchase* atau *buy back*. Keputusan untuk membeli kembali saham yang sudah di jual ke pasaran mengandung berbagai arti bagi perusahaan, antara lain:

- a. Perusahaan memiliki kembali saham yang sudah diedarkan di pasar.
- b. Perusahaan telah memberi sinyal positif ke pasar, bahwa memiliki kemampuan finansial yang cukup
- c. Diharapkan dengan membeli saham, *earning pershare* akan mengalami kenaikan dan
- d. Dengan terjadinya peningkatan *earning pershare* (EPS) diharapkan *market price pershare* juga akan mengalami kenaikan.

4. Keempat

Kesulitan keuangan 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, seperti dengan mengeluarkan *financial reserve* (cadangan keuangan) yang dimiliki, atau

mengambil dari sumber-sumber dana yang selama ini memang dialokasikan untuk mengatasi persoalan-persoalan seperti itu. Bahkan biasanya jika ini terjadi pada anak perusahaan (*subsidiaries company*) maka itu bisa diselesaikan secara cepat tanpa harus ada penanganan serius dari pihak manajemen kantor pusat (*head office management*).

2.1.4.3 Dampak Financial Distress

Menurut Dwijayanti (2010) dalam penelitian Almilia (2006) ketika manajemen perusahaan yang *go public* mengumumkan bahwa mereka sedang mengalami kondisi *financial distress*, maka pasar modal akan bereaksi. Dia menguji *abnormal return* perusahaan pasca pengumuman *financial distress*, *stakeholder* akan cenderung bereaksi negatif terhadap kondisi ini.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pemegang saham bereaksi terhadap laporan tahunan tersebut secara signifikan yang bisa dilihat melalui harga saham dan reaksi tersebut lebih besar untuk dua tahun sebelum dan tahun pada saat terjadinya *financial distress* dibandingkan dengan periode sebelum terjadinya *financial distress*.

2.1.4.4 Memprediksi Financial Distress

Menurut penelitian Hanifah dan Purwanto (2013) dalam menentukan kondisi kesulitan keuangan perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Arus kas yang lebih kecil dari hutang jangka panjang saat ini.
- b. Adanya perubahan pada harga ekuitas.
- c. *Interest Coverage Ratio* (ICR).

- d. Perusahaan mengalami pelanggaran teknis dalam hutang dan diprediksi.
- e. Tidak melakukan pembayaran dividen dan adanya penghentian tenaga kerja.

Selain itu ada model prediksi *financial distress* yang di kelompokkan oleh Kristanti (2019) diantaranya sebagai berikut:

<i>Univariate Analysis</i>	<i>Multivariate Analysis</i>	<i>Conditional Probability Models</i>
- Beaver 1996	- Altman (1986) - Altman et. Al. (1977) - Dambolena & Khoury (1980) - Taffler (1982) - Apetiti (1984) - Laitenen (1992)	- Ohlson (1980) - Lau (1982) - Flagg, et. al. (1991) - Jonson & Melicher (1994) - Kristanti, Rahayu, Huda (2016)

2.1.4.5 Perbaikan Untuk Financial Distress

Menurut Kristanti (2019:41) restrukturisasi adalah salah satu cara untuk menyelesaikan masalah kesulitan keuangan perusahaan. Dengan begitu maka perusahaan berpeluang bertahan sehingga bisa kembali pada kondisi sehat secara finansial. Mengurangi pembayaran hutang dan mengganti hutang bermasalah menjadi cara yang harus dilakukan untuk kesuksesan menghentikan turunnya nilai perusahaan, dengan melakukan pengurangan hutang dengan reorganisasi tentang syarat-syarat pembayaran hutang dengan para kreditur, menambah modal, atau melakukan *merger* dengan perusahaan lain.

Sedangkan menurut Hanafi (2016) ada dua alternatif perbaikan yang dapat menjadi solusi perbaikan perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu:

- a. Pemecahan secara informal.

Dilakukan jika masalahnya belum begitu parah dan masalah perusahaan masih bersifat sementara dan masih memiliki citra yang baik.

Pemecahan cara informalnya dilakukan dengan cara:

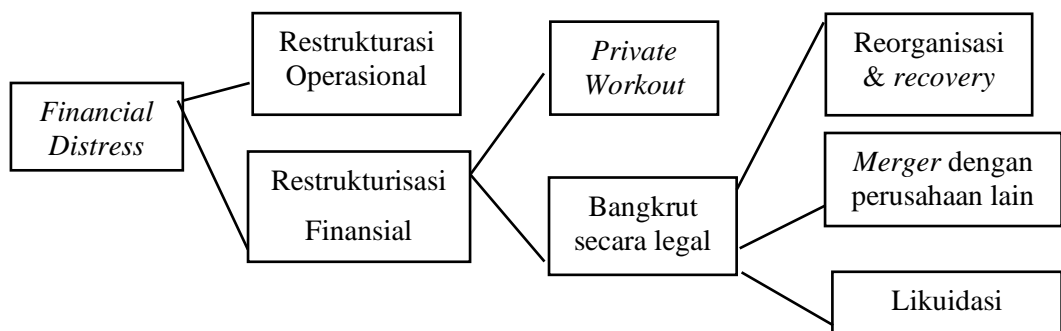
- (a) Perpanjangan jatuh tempo hutang-hutang.
- (b) Komposisi, mengurangi besarnya tagihan, misalnya klaim hutang diturunkan menjadi 60%-70%.

b. Pemecahan secara formal.

Dilakukan apabila masalahnya sudah parah, yaitu dengan cara:

- (a) Apabila nilai perusahaan lebih besar dari nilai perusahaan yang dilikuidasi, maka dilakukan dengan cara reorganisasi/meubah struktur modal menjadi struktur modal yang layak.
- (b) Apabila nilai perusahaan lebih besar dari nilai perusahaan yang dilikuidasi, maka dilakukan dengan cara menjual aset-aset perusahaan.

Atau penyelesaian masalah *financial distress* pada perusahaan digambarkan secara umum dengan langkah sebagai berikut :



Sumber : Ross, Westerfield, dan Jaffe (2010)

Gambar 2. 1

Solusi Perbaikan *Financial Distress*

2.2 Kerangka Pemikiran

Perusahaan sektor transportasi di Indonesia saat ini berada dalam tahap pertumbuhan yang cukup pesat. Namun dibalik hal itu, terdapat fenomena bahwa persaingan perusahaan transportasi di Indonesia juga sangat ketat, dengan semakin majunya teknologi informasi dan digital perusahaan diuntut untuk dapat berkembang mengikuti zaman, ditambah lagi dengan persaingan antara perusahaan transportasi yang masih konvensional dengan perusahaan yang sudah memanfaatkan teknologi digital.

Signaling theory menurut Brigham dan Houston (2011) dalam memprediksi kebangkrutan menjelaskan mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan dalam kondisi yang baik, maka manajer akan memberikan sinyal positif dengan menyelenggarakan investasi agar perusahaan tetap dalam kondisi baik, sebaliknya jika perusahaan dalam kondisi *financial distress* dan mempunyai prospek yang buruk, maka manajer akan memberikan sinyal dengan menyelenggarakan sifat kehati-hatian agar perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan dan dapat merugikan perusahaan mengalami *financial distress*.

Berdasarkan *signaling theory* perusahaan akan memberikan sinyal bagi investor dan berinvestasi, sehingga perusahaan dapat memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai

prospek perusahaan yang akan datang. Selain itu, teori sinyal digunakan sebagai tanda atau sinyal kepada para manajer untuk mengambil tindakan cepat dalam menyelesaikan masalah keuangan di perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* sehingga hal tersebut bisa meminimalisir risiko yang lebih besar (Suwardjono 2014:583).

Informasi *financial distress* bisa memberikan manfaat untuk beberapa pihak seperti pemberi pinjaman untuk pengambilan keputusan siapa saja yang akan diberi pinjaman, investor untuk mengatur strategi tindakan menjual saham atau mengembangkan model prediksi, pemerintah yang bertanggung jawab melakukan tindakan pencegahan untuk badan usaha yang dinaunginya, kemudian seorang akuntan yang menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan, serta manajemen yang turut memiliki kepentingan dalam tindakan-tindakan pencegahan dengan penghematan biaya hingga melakukan *merger* untuk penghindaran (Kasmir 2019:259).

Ada banyak faktor yang mempengaruhi *financial distress* suatu perusahaan, menurut Rahmy (2015) faktor yang mempengaruhi *financial distress* yang bersifat mikro dalam perusahaan adalah kesulitan keuangan, besarnya jumlah utang, serta besarnya kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun. Maka dari itu perlu adanya perbaikan *financial distress* dan menurut Hanafi (2016) terdapat dua alternatif, yaitu pemecahan secara informal, apabila permasalahan bersifat sementara salah satunya adalah dengan perpanjangan jatuh tempo hutang-hutang, dan pemecahan masalah secara formal apabila masalah sudah parah, salah satunya dengan reorganisasi.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya (Martono dan D.A. Hartijo 2010:55)

Dalam penelitian ini likuiditas diukur menggunakan *current ratio*. *Current ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. Aktiva lancar disini meliputi kas, piutang dagang, persediaan, dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan hutang jangka pendek meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang gaji, dan hutang lainnya yang harus segera dibayar (Kasmir 2019:134).

Adindha Sekar Ayu (2017), mengenai pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* menyatakan bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan teori Dermawan Syahril dan Djahotman Purba (2013:37) bahwa hasil rasio likuiditas yang semakin besar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi utang lancarnya dan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (kashmir 2019:152).

Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR). Menurut Houston (2011) rasio ini memiliki kelemahan yaitu penggunaan utang

dalam jumlah besar akan meningkatkan risiko, sedangkan keunggulannya bunga yang dibayarkan atas utang dapat menjadi pengurang pajak.

Novita Rahmadan (2014), pada penelitiannya menyatakan bahwa variabel *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan teori Kasmir (2019:154) bahwa hasil rasio *leverage* yang tinggi, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk pengembalian (*return*) menjadi rendah, maka akan berdampak pada timbulnya *financial distress*.

Menurut Kasmir (2019:114) pertumbuhan pendapatan merupakan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

Audia Hasdyanti Putri Utami (2018) pada penelitiannya menyatakan bahwa variabel pertumbuhan pendapatan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan teori Kasmir (2010:116) rasio pertumbuhan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya, perusahaan yang memiliki *sales growth* meningkat dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan cukup stabil, sehingga semakin tinggi nilai pertumbuhan pendapatan maka tidak akan mempengaruhi *financial ditress* dan kemungkinan *financial distress* semakin kecil.

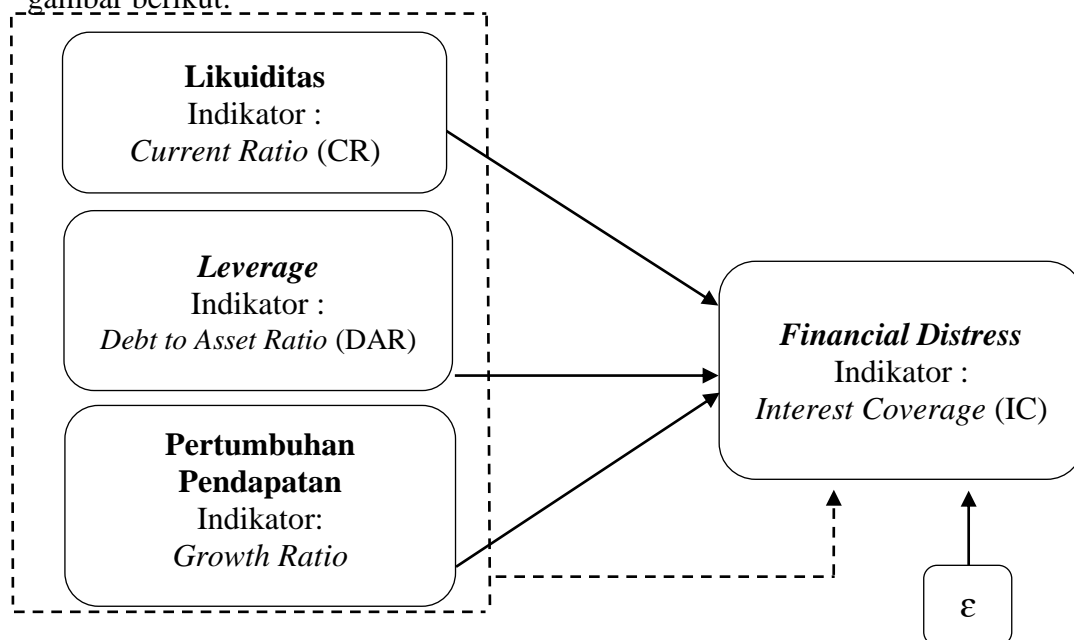
Menurut Kristanti (2019:7) Kesulitan keuangan (*financial distress*) merupakan suatu situasi ketika sebuah perusahaan tidak mampu memenuhi

kewajibannya. Hal ini terjadi sebagai tanda awal sebelum pada akhirnya hal yang paling buruk akan bisa terjadi, yaitu kebangkrutan.

Financial distress tidak hanya merusak sistem keuangan perusahaan, tetapi juga organisasi secara keseluruhan. Hilangnya sumber keuangan perusahaan dan sumber daya manusia juga bisa menyebabkan perusahaan di likuidasi (Kristanti 2019:3).

Berdasarkan kajian teori yang telah di uraikan dan mengacu pada penelitian terdahulu, maka dapat disusun kerangka pemikiran teoritis seperti pada

gambar berikut:



Gambar 2. 2

Skema Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis dan penelitian terdahulu maka penulis merumuskan hipotesis: Likuiditas, *Leverage* dan Pertumbuhan Pendapatan secara parsial dan simultan memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*.