



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

A. Landasan Teoritis

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan teori agensi sebagai

“Agency relationship as a contract under which one or more person (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent”.

Pernyataan Jensen dan Meckling (1976) ini mengartikan bahwa hubungan keagenan terjadi dimana terdapat satu atau lebih orang (prinsipal) memberikan perintah kepada orang lain (agen) untuk melakukan jasa atas nama prinsipal dan memberikan juga kuasa kepada agen untuk membuat keputusan yang dianggap baik untuk prinsipal. Pemberian kekuasaan ini juga mengartikan bahwa terjadinya kontrak antara prinsipal dan agen. Kuasa yang diterima oleh agen ini nantinya akan digunakan agen dalam mengelolah perusahaan agar semakin baik sesuai dengan keinginan prinsipal.

Agan dalam mengelolah perusahaan , tentu saja mengetahui informasi perusahaan secara baik mengenai finansial , internal , dan prospek perusahaannya. Berbeda dengan prinsipal yang hanya memberikan kuasa kepada agen , prinsipal tentunya tidak memiliki informasi sebaik agen yang langsung mengelolah perusahaan. Perbedaan informasi yang diketahui oleh prinsipal dan agen mengenai perusahaan sering disebut sebagai asimetri informasi (Nunung dan Ferikawita , 2014).

Asimetri informasi ini, sering menyebabkan konflik didalam perusahaan (Nunung dan Ferikawita , 2014). Agen yang lebih mengetahui informasi yang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



lebih baik mengenai perusahaan memungkinkan untuk melakukan tindakan yang tidak sesuai keinginan prinsipal untuk kepentingan perusahaan melainkan kepentingan sendiri (Jensen dan Meckling, 1976). Salah satu penyebab asimetri informasi ini dapat terjadi karena agen melakukan manipulasi informasi. Agen melakukan manipulasi informasi ini agar mampu memberikan hasil kinerja yang lebih baik mengenai perusahaannya sehingga agen tersebut mampu memperoleh *bonus* yang lebih besar (Nunung dan Ferikawita, 2014). Selain itu, seorang prinsipal juga disisi lain lebih tertarik untuk melihat kinerja perusahaan yang semakin baik juga.

Manipulasi informasi yang dilakukan agen tentunya mempengaruhi analisa perusahaan melalui rasio keuangan. Arus kas Operasi, rasio Likuiditas dan *Leverage* suatu perusahaan tidak akan mencerminkan kondisi sesungguhnya perusahaan tersebut karena telah dimanipulasi laporannya. Dalam penelitian ini, manipulasi laporan ini tentunya akan menyebabkan analisa rasio keuangan menjadi tidak relevan jika terdapat suatu perusahaan yang memiliki rasio keuangan yang baik namun mengalami kondisi *financial distress*.

Konflik dalam teori agen ini sebenarnya dapat dihindari. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk menurunkan konflik ini adalah memberikan kepemilikan manajerial kepada agen (Jensen dan Meckling, 1976). Pemberian ini bertujuan untuk menyejajarkan kepentingan agen dan prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976). Agen yang memiliki saham dalam perusahaan tentunya akan lebih peduli terhadap kinerja perusahaannya dan juga akan lebih berusaha untuk mengurangi risiko keuangan mulai dari tidaknya melakukan manipulasi informasi, menjaga tingkat utang perusahaan dan juga meningkatkan laba bersih.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



2. Teori Resource-Based View

© Barney (2008) menyatakan teori *resource Based View* (RBV) sebagai

“*a model of firm performance that focuses on the resources and capabilities controlled by a firm as sources of competitive advantage*”.

Pernyataan Barney (2008) ini menjelaskan bahwa RBV merupakan sebuah model kinerja suatu perusahaan yang berfokus dengan sumber dayanya (*Resource*) dan kemampuan (*Capabilities*) suatu perusahaan mengendalikan sumber dayannya dalam rangka mencapai keunggulan bersaing. Sumber daya yang dimaksudkan adalah aset berwujud dan aset tidak berwujud yang perusahaan dapat kendalikan untuk digunakan dalam implementasi strategi sedangkan kemampuan yang dimaksudkan adalah bagian dari sumber daya perusahaan baik itu aset berwujud dan aset tidak berwujud yang dapat membuat perusahaan unggul dibandingkan sumber daya yang lain (Barney, 2008).

Setiap perusahaan tentunya memiliki sumber daya dan kemampuan mengelolah yang berbeda. Dalam bukunya Barney (2008), perbedaan ini mengakibatkan adanya suatu perusahaan yang lebih unggul bersaing dan lebih mampu menghadapi permasalahan-permasalahan keuangan. Perbedaan ini disebut sebagai *resource heterogeneity* (Barney, 2008).

Ukuran suatu perusahaan tentunya mempengaruhi persaingan antar perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mengartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang besar juga. Seperti yang dijelaskan teori RBV, sumber daya yang besar ini mengartikan bahwa suatu perusahaan memiliki daya saing yang lebih dibandingkan perusahaan lainnya. Namun, sumber daya yang besar juga harus diseimbangkan dengan kemampuan mengelolanya. Tanpa kemampuan mengelolah yang baik, perusahaan dengan sumber daya kecil ataupun besar dapat

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mengalami permasalahan keuangan yang menyebabkan suatu perusahaan kalah bersaing ataupun kebangkrutan.

3. Teori Efek *Coinsurance*

Dalam memahami pengaruh diversifikasi terhadap *financial distress* suatu perusahaan akan dikenal teori efek *coinsurance*. Su (2010) menjelaskan efek *coinsurance* sebagai dampak dari strategi diversifikasi yang memungkinkan perusahaan dengan arus kas yang tidak sempurna dapat mengurangi masalah pendapatan, dimana perusahaan yang melakukan diversifikasi juga dapat melakukan penghematan pajak karena kerugian yang di beberapa segmen ditutupi oleh segmen yang mengalami keuntungan. Pendekatan *coinsurance effect* ini mengacu pada upaya mengurangi risiko operasional yang terjadi ketika sebuah perusahaan melakukan beberapa usaha, dimana arus kas masing-masing bisnis tidak berkorelasi satu sama lain (Fathan, 2014). Selain itu, *coinsurance effect* juga dapat menciptakan kapasitas utang yang lebih besar untuk perusahaan yang terdiversifikasi dengan melakukan kerja sama dengan perusahaan lain dibandingkan perusahaan satu segmen saja (Lewellen, 1971). Hal ini dikarenakan ketertarikan kreditur atas diversifikasi produk bersama dengan perusahaan lain dan juga tingkat pengembalian yang lebih besar dikarenakan dapat dibayarkan oleh dua perusahaan.

Teori efek *coinsurance* sebenarnya dapat dilihat dari perusahaan-perusahaan yang berbasis asuransi. Prinsip *coinsurance* dalam perusahaan asuransi menyatakan bahwa tertanggung memikul sebagian dari setiap kerugian yang artinya perusahaan asuransi tidak memikul semua kerugian yang dialami oleh tertanggung. Dalam diversifikasi, kerugian yang dialami suatu segmen usaha perusahaan diharapkan dapat ditutupi oleh segmen usaha yang lain sehingga

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



kerugian yang dialami perusahaan tidak terlalu besar. Namun disatu sisi ,
C diversifikasi produk yang tidak berhasil dapat memberikan kerugian yang
semakin besar bagi perusahaan.

4 Teori Akuntansi Positif (PAT)

Watts dan Zimmerman (1978) menjelaskan teori akuntansi positif sebagai

“a theory will help us to understand better the source of the pressures driving the accounting standard-setting process, the effects of various accounting standards on different groups of individuals and the allocation of resources, and why various groups are willing to expend resources trying to affect the standard setting process.”

Teori akuntansi positif pada intinya berupaya untuk menjelaskan dengan lebih baik mengenai proses penetapan standar akuntansi pada suatu perusahaan dan dampak pada perusahaan dengan penetapan standar akuntansi tersebut. Watts dan Zimmerman (1978) juga menjelaskan dalam teori akuntansi positif bahwa dasar penentuan standar akuntansi yang dilakukan manajemen adalah untuk keuntungannya sendiri. Hal ini dikarenakan sebagaimana yang dikatakan dalam teori agensi bahwa adanya kontrak antara pihak manajemen dengan pihak prinsipal sehingga mendorong agen untuk memaksimal keuntungannya untuk dirinya sendiri.

Watts dan Zimmerman (1990) dalam penelitian selanjutnya menjelaskan terdapat tiga hipotesis mengenai teori akuntansi positif tersebut , yaitu :

a. *Bonus Plan Hypothesis*

Dalam hipotesis ini , manajer perusahaan dengan *bonus* tertentu cenderung akan menggunakan metode akuntansi untuk meningkatkan laba periode tahun berjalan. Hal ini dilakukan manajer karena pendapatan yang diterima perusahaan tidak mencapai target minimal dengan *bonus* yang akan diterima manajer.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



b. *Debt/Equity Hypothesis*

Dalam hipotesis ini , semakin tinggi rasio *debt/equity* suatu perusahaan , maka semakin mungkin manajer untuk menggunakan metode akuntansi untuk meningkatkan pendapatan. Hal ini dilakukan dikarenakan untuk mengendurkan batasan kredit dan mengurangi biaya kesalahan teknis.

c. The political cost hypothesis

Dalam hipotesis ini , perusahaan besar lebih memungkinkan memilih metode akuntansi yang dapat mengurangi keuntungan dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil dikarenakan keadaan politik suatu negara.

Berdasarkan tiga asumsi tersebut , dapat dipahami alasan seorang manajer melakukan perubahan atau penetapan metode akuntansi yang digunakan perusahaan. Dengan adanya tujuan tertentu , laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan tidaklah menggambarkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya melainkan untuk mencapai tujuan tersebut.

5. Financial Distress

a. Definisi *Financial Distress*

Financial distress adalah kondisi yang menggambarkan keadaan sebuah perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan, artinya perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkrutan atau kegagalan pada usaha perusahaan tersebut. Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Brigham dan Gapenski (1994) ada beberapa definisi kesulitan keuangan sesuai tipenya , yaitu :

(1) *Economic failure*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, termasuk cost of capitalnya. Bisnis ini dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur mau menyediakan modal dan pemiliknya mau menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) di bawah pasar. Meskipun tidak ada suntikan modal baru saat aset tua sudah harus diganti, perusahaan dapat juga menjadi sehat secara ekonomi.

(2) *Business failure*

Kegagalan bisnis didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasi dengan akibat kerugian kepada kreditur.

(3) *Technical insolvency*

Sebuah perusahaan dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* jika tidak dapat memenuhi kewajiban lancar ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar hutang secara teknis menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara, yang jika diberi waktu, perusahaan mungkin dapat membayar hutangnya dan *survive*. Di sisi lain, jika *technical insolvency* adalah gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin menjadi perhentian pertama menuju bencana keuangan (*financial disaster*).

(4) *Insolvency in bankruptcy*

Sebuah perusahaan dikatakan dalam keadaan *Insolvent in bankruptcy* jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset. Kondisi ini lebih serius daripada *technical insolvency* karena, umumnya, ini adalah tanda *economic failure*, dan bahkan mengarah kepada likuidasi bisnis. Perusahaan yang dalam keadaan *insolvent in bankruptcy* tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(5) *Legal bankruptcy*

Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang

b. Kebangkrutan

Kebangkrutan berhubungan dengan *financial distress* Sebelum suatu perusahaan mengalami kebangkrutan, *financial distress* yang menjadi tanda-tanda awal dari kebangkrutan tersebut. Menurut Ramadhani dan Lukviarman (2009) kebangkrutan sebagai suatu keadaan/situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban kepada debitor karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan tidak dapat dicapai.

Kebangkrutan suatu perusahaan dapat disebabkan oleh banyak faktor. Laporan keuangan suatu perusahaan merupakan salah satu sarana untuk menganalisa faktor-faktor kebangkrutan suatu perusahaan. Dari laporan keuangan, kita memperoleh informasi yang berguna untuk menganalisa perusahaan tersebut. Menurut Kordestani (2011), ada beberapa tahapan kebangkrutan yaitu :

(1) *Latency*

Pada tahap ini, *Return On Assets (ROA)* perusahaan akan mengalami penurunan.

(2) *Shortage of Cash*

Dalam tahap ini, perusahaan tidak memiliki cukup sumber daya kas untuk memenuhi kewajiban saat ini, meskipun masih mungkin memiliki tingkat profitabilitas yang kuat.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



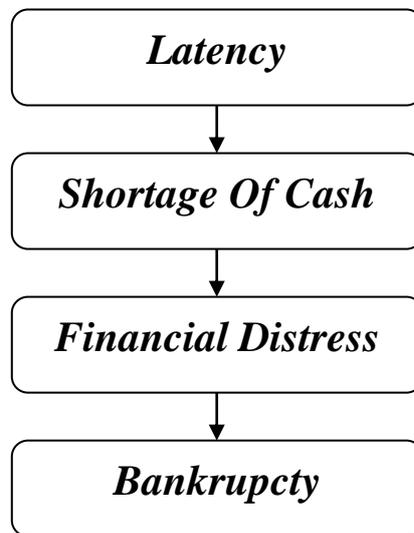
(3) *Financial Distress*

Kesulitan keuangan dapat dianggap sebagai keadaan darurat keuangan , dimana kondisi ini mendekati kebangkrutan.

(4) *Bankruptcy*

Jika perusahaan tidak dapat menyembuhkan gejala kesulitan keuangan (*financial distress*) maka perusahaan akan bangkrut

Gambar 2.1
Tahapan Kebangkrutan



c. Model penyebab *financial distress*

Semua perusahaan yang ada didunia dapat mengalami *financial distress* Penyebab suatu perusahaan dapat mengalami *financial distress* dapat disebabkan oleh suatu permasalahan. Menurut Lizal (2002) terdapat 3 model yang dapat menyebabkan suatu perusahaan mengalami *financial distress* yaitu :

(1) *Neoclassical Model*

Dalam model ini , kebangkrutan ini merupakan hal baik yang terjadi karena alokasi sumber daya perusahaan yang tidak tepat. Kasus ini merupakan kebangkrutan yang terstruktur karena adanya pengaturan aset yang tidak benar.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(2) *Financial Model*

Perusahaan telah memiliki pengaturan aset yang baik namun kebangkrutan terjadi karena struktur finansial yang tidak tepat.

(3) *Corporate Governance Model*

Perusahaan telah memiliki pengaturan aset yang baik dan juga telah memiliki struktur finansial yang tepat namun kebangkrutan terjadi karena pengelolaan perusahaan yang buruk. Kebangkrutan ini dikarena manajemen perusahaan yang tidak efisien dalam menyelesaikan masalah. Untuk itu , agar dapat meningkatkan efisiensi pemecatan kepada manajemen perlu dilakukan.

d. Dampak *financial distress*

Financial distress yang dialami suatu perusahaan tentunya memberikan dampak secara langsung atau tidak langsung. Dampak yang diberikan ini tentunya akan memberikan kerugian kepada perusahaan dan pemilik ekuitas dan hutang. Hal ini merugikan kepada pemilik hutang dikarenakan perusahaan yang yang diberikan pinjaman memberikan tanda-tanda perusahaan tidak mampu hutangnya saat jatuh tempo. Untuk itu , menurut Fachrudin (2008) , akibat kesulitan keuangan sebagai berikut :

- (1) Resiko biaya kesulitan keuangan mempunyai dampak negatif terhadap nilai perusahaan yang mengoffset nilai pembebasan pajak (*tax relief*) atas peningkatan *level* hutang
- (2) Jika pun manajer perusahaan menghindarkan likuidasi ketika kesulitan, hubungannya dengan supplier, pelanggan, pekerja, dan kreditor menjadi rusak parah



- (3) Suplier penyedia barang dan jasa secara kredit mungkin lebih berhati-hati, atau bahkan menghentikan pasokan sama sekali, jika mereka yakin tidak ada kesempatan peningkatan perusahaan dalam beberapa bulan.
- (4) Pelanggan mungkin mengembangkan hubungan dengan suplier mereka, dan merencanakan sendiri produksi mereka dengan andaian ada keberlanjutan dari hubungan tersebut. Adanya keraguan tentang longevity perusahaan tidak menjamin kontrak yang baik. Pelanggan umumnya menginginkan jaminan bahwa perusahaan cukup stabil untuk menepati janji.
- (5) Situasi kesulitan keuangan mungkin juga membuat pekerja kurang termotivasi jika mereka merasa semakin gelisah dalam bekerja dan prospek untuk maju sangat sedikit. Staf terbaik akan bersiap pindah posisi ke perusahaan yang lebih aman.
- (6) Bank dan pemberi pinjaman lain akan cenderung melihat dengan *prejudiced eye* (mengambil tindakan berjaga-jaga dan ini dapat berlanjut selama beberapa tahun setelah krisis berlalu) atas pinjaman lanjutan yang diajukan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.

e. Antisipasi dan solusi *financial distress*

Menghindari *financial distress* sebenarnya dapat dilakukan oleh setiap perusahaan. Dengan melihat pengalaman saat krisis dan perusahaan lain, perusahaan tentunya dapat menemukan cara tersendiri untuk menghindari keadaan *financial distress*. Fachrudin (2008) mengatakan ada beberapa cara antisipasi yang dapat dilakukan setelah melihat krisis-krisis ekonomi yang terjadi, yaitu :

- (1) Melakukan efisiensi
- (2) Mengimplementasikan teknologi terpadu

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(3) Menelaah kembali kebijakan penjualan kredit

(4) Meningkatkan kolektibilitas

(5) Melakukan pengawasan yang baik

Namun jika *financial distress* telah terjadi, perusahaan harus menemukan solusi agar tidak terus dalam keadaan *financial distress*. Fachrudin (2008) mengatakan terdapat *creditor equity stake* (Menjual saham kepada pihak asing) agar hutang perusahaan yang menyebabkan kondisi *financial distress* dapat berkurang dan ekuitas perusahaan tidak lagi negatif. Namun resiko yang terjadi adalah kepemilikan perusahaan berpindah kepada pihak lain, yang selalunya adalah investor asing. Selain itu, melakukan negosiasi dalam restrukturisasi hutang yang baik dapat juga membantu perusahaan menangani *financial distress* suatu perusahaan. Intinya untuk solusi keluar dari kondisi *financial distress* yaitu mengurangi jumlah hutang dan ekuitas harus bertambah (Fachrudin, 2008).

f. Pengukuran *financial distress*

Pengukuran *financial distress* suatu perusahaan dapat dilakukan dengan banyak cara. Sampai saat ini, variasi proksi *financial distress* yang digunakan dalam setiap penelitian berbeda-beda. Hal ini dikarenakan setiap proksi tersebut memiliki cirinya masing-masing. Berikut ini beberapa cara untuk mengukur *financial distress* :

(1) Luciana dan Kristijadi (2003) menggunakan laba negatif perusahaan selama dua tahun berturut-turut

(2) Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri dan Ni Kt. Lely A. Merkusiwati (2014) menggunakan *Earning Per Share* (EPS) atau laba negatif per saham perusahaan

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(3) Lillananda (2015) menggunakan *Interest Coverage Ratio* dengan rumus

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Earning Before Tax (EBT)}}{\text{Interest Expense}}$$

(4) Sopiya Arini (2013) dalam penelitiannya memprediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* menggunakan Altman *Z-Score* dengan rumus :

$$Z - \text{Score} = 0,717 T1 + 0,847 T2 + 3,107 T3 + 0,42 T4 + 0,998 T5$$

Keterangan :

T1 = Rasio Modal Kerja / Total Aktiva

T2 = Rasio Laba Ditahan / Total Aktiva

T3 = Rasio Laba sebelum bunga dan pajak / total aktiva

T4 = Rasio Nilai Pasar Modal Saham / Nilai Buku Hutang

T5 = Penjualan / total Aktiva

Penafsiran hasil *Z-Score* yang didapat adalah sebagai berikut :

- $Z\text{-Score} > 2,90$ – berdasarkan laporan keuangan , perusahaan dianggap aman
- $1,2 \leq Z\text{-Score} < 2,90$ - terdapat kondisi keuangan disuatu bagian yang membutuhkan perhatian khusus
- $Z\text{-Score} < 1,2$ - Perusahaan berpotensi kuat akan mengalami kebangkrutan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

6. Arus Kas Operasi

Laporan arus kas menyajikan informasi aliran kas masuk atau keluar bersih pada suatu periode perusahaan. Keiso (2011) dalam bukunya menjelaskan laporan arus kas suatu perusahaan merupakan informasi yang penting karena :

- a. Memberikan ramalan arus kas perusahaan di masa yang akan datang.
- b. Menjelaskan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen ataupun obligasi
- c. Sebagai penjelas atas timbulnya perbedaan dari *net income* dan uang yang dihasilkan dari aktivitas operasi perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- d. Memberikan gambaran atas perubahan kas yang terjadi karena kegiatan investasi dan pendanaan selama periode transaksi

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Menurut Achmad (2016) , dalam laporan arus kas terdapat tiga aktivitas yang dilaporakan yaitu :

a. Arus Kas Operasi

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Arus kas operasi menentukan apakah operasi akan menghasilkan kas untuk melunasi pinjaman dan memelihara kemampuan operasi perusahaan , membayar dividen dan melakukan investasi. Menurut Keiso (2011) , arus kas operasi merupakan kategori yang paling penting karena memberikan gambaran uang kas dari operasi perusahaan

b. Arus Kas Investasi

Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas.

c. Arus Kas Pendanaan

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman perusahaan. Aktivitas pendanaan dapat memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penyedia modal perusahaan.

Frans (2017) menjelaskan bahwa Informasi arus kas operasi yang diperoleh dari laporan arus kas mampu menguraikan hubungan umum antara entitas gagal dan entitas mana yang non gagal. Hal ini dikarenakan menurut Achmad (2016) , informasi arus kas terutama arus kas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari aktivitas yang dijalankan perusahaan dapat menghasilkan kas untuk digunakan melunasi pinjaman , membayar dividen dan melakukan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



investasi baru tanpa mengandalkan sumber dana dari luar. Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang negatif ataupun kecil mengartikan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan kas secara baik yang nantinya dapat menimbulkan hambatan pada kegiatan operasional perusahaan yang berujung pada kesulitan keuangan atau *financial distress*.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Pengukuran arus kas operasi suatu perusahaan dapat digunakan banyak cara. Berikut ini adalah beberapa cara untuk mengukur arus kas operasi suatu perusahaan berdasarkan penelitian-penelitian yang menjadi referensi penelitian ini:

- a. Penelitian yang dilakukan Achmad Tjahjono dan Intan Novitasari (2016)

$$Cash\ Flow\ From\ Operation\ (CFFO) = Cash\ Flow\ From\ Operation$$

- b. Penelitian yang dilakukan Puji Astuti dan Sugeng Pamudji (2015)

$$CFFO = \frac{Arus\ Kas\ Operasi}{Total\ Kewajiban}$$

- c. Penelitian yang dilakukan Frans Julius P.S (2017)

$$CFFO = \frac{Arus\ Kas\ Operasi}{Total\ Aset}$$

Likuiditas

Gitman dan Zutter (2015) menjelaskan likuiditas sebagai pengukur kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Likuiditas juga lebih mengarah kepada neraca suatu perusahaan yang dimana memberikan informasi perusahaan mengenai kemudahan dalam membayar hutangnya. Wahyu (2009) juga menjelaskan hal yang sama, rasio likuiditas ini menunjukkan aktiva lancar perusahaan yang paling likuid dan dapat segera digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang semakin likuid mengartikan bahwa perusahaan dapat menjamin pengembalian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



hutang jangka pendek atau jangka panjang yang akan jatuh tempo maupun sudah jatuh tempo. Luciana dan Kristijadi (2003) juga menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Rasio likuiditas sangat penting bagi kreditor dalam memberikan pinjamannya. Hal ini dikarenakan jika suatu perusahaan telah menunjukkan memiliki hutang jangka pendek yang banyak, tentunya kreditor akan berpikir dua kali sebelum memberikan pinjaman. Menurut Gitman dan Zutter (2015), pengukuran likuiditas dapat diukur dengan dua cara yaitu :

a. *Current Ratio*

Current ratio merupakan rasio yang paling umum digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* membandingkan jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan jumlah kewajiban jangka pendeknya. Perhitungan *current ratio* dihitung menggunakan rumus :

$$\text{CurrentRatio} = \frac{\text{CurrentAsset}}{\text{CurrentLiabilities}}$$

Hasil *current ratio* yang baik seharusnya tidak terlalu besar ataupun terlalu kecil. *Current ratio* yang terlalu kecil mengartikan bahwa perusahaan sedang mengalami permasalahan likuiditas, sedangkan jika terlalu tinggi mengartikan banyaknya aset lancar yang menganggur.

b. *Quick Ratio*

Sama seperti *current ratio*, perbedaannya hanya terdapat menghilangkan persediaan perusahaan. Hal ini dikarenakan persediaan perusahaan merupakan aset lancar yang paling sering menimbulkan kerugian. *Quick ratio* dapat dihitung menggunakan rumus :

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

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

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

8. Leverage

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana suatu perusahaan bergantung pada hutang dalam pembiayaan melakukan kegiatan operasionalnya. Gitman dan Zuter (2015) menjelaskan *financial leverage* sebagai pembesaran resiko dan pengembalian, seperti hutang dan saham preferen untuk penggunaan *fixed cost financing*. Rasio *leverage* ini nantinya akan menjelaskan aktifitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang untuk membiayai kegiatan perusahaan (Putri dan Merkusiwati, 2014).

Perusahaan yang baik seharusnya memiliki struktur modal yang lebih besar daripada hutangnya. Hal ini dikarenakan jika perusahaan mengalami kerugian, perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk menutupi kerugian dan juga melunasi hutang-hutang tersebut. Untuk itu, menurut Gitman dan Zutter (2015), pengukuran *leverage* dapat diukur dengan empat cara yaitu :

a. *Debt Ratio/ Debt to Assets ratio* (DAR)

DAR mengukur seberapa besar total aset perusahaan dibiayai hutang. Semakin besar rasio hutang, maka semakin besar DAR yang mengartikan penggunaan hutang lebih besar untuk mendapatkan laba dibandingkan aset yang ada. DAR dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Debt to Equity ratio* (DER)

DER mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan saham biasa untuk membiayai aset perusahaan. Semakin tinggi tingkat DER, maka tingkat resiko

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang dihadapi perusahaan semakin tinggi. DER dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Common stock equity}}$$

c. *Times Interest Earned Ratio*

Times Interest Earned Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi bunga dan hutang.. *Times Interest Earned Ratio* dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{EBIT}{\text{Interest}}$$

d. *Fixed Payment Coverage Ratio*

Fixed Payment Coverage Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar seluruh pinjaman seperti obligasi, bunga pinjaman, sewa, dan saham preferen. *Fixed Payment Coverage Ratio* dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Fixed payment coverage ratio} = \frac{\text{Earning before interest and taxes} + \text{lease payment}}{\text{interest} + \text{lease payment} + \left\{ \left(\text{Principal payments} + \text{Preferred stock dividends} \right) \times [1/(1-T)] \right\}}$$

Diversifikasi

a. Definisi Diversifikasi

Diversifikasi merupakan salah satu strategi yang biasanya perusahaan gunakan untuk mempertahankan eksistensinya. Persaingan yang ketat dalam ekonomi global , membuat perusahaan harus selalu mempunyai strategi dalam mencari laba. Menurut Harto (2005) diversifikasi merupakan bentuk pengembangan usaha dengan cara memperluas jumlah segmen bisnis, geografis maupun memperluas market share yang ada atau dengan mengembangkan berbagai jenis produk yang dimiliki. Diversifikasi yang



dilakukan perusahaan nantinya dapat berkaitan ataupun tidak berkaitan dengan usaha inti yang dijalankan perusahaan. Dalam penelitian ini , diversifikasi suatu perusahaan merupakan banyaknya jenis produk-produk yang dihasilkan perusahaan yang dilaporkan pada segmen usaha perusahaan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

b. Jenis Diversifikasi

Menurut David (2001) ada tiga jenis mengidentifikasi strategi diversifikasi yaitu :

(1)Diversifikasi konsentrik (*Concentric diversification*)

Diversifikasi dengan melakukan penambahan produk atau jasa baru yang berhubungan atau terkait dengan bisnis utama (*related diversification*)

(2)Diversifikasi horizontal (*Horizontal diversification*)

Diversifikasi dengan melakukan penambahan produk atau jasa baru yang tidak berhubungan dengan bisnis utama atau yang dihasilkan dengan perusahaan saat ini (*unrelated diversification*).

(3)Diversifikasi konglomerat (*Conglomerate diversification*)

Diversifikasi dengan melakukan penambahan bidang bisnis baru dengan bidang bisnis berbeda dari bisnis utama, dengan bertujuan untuk melakukan investasi (*unrelated diversification*).

c. Manfaat Diversifikasi

Melakukan diversifikasi tentunya memberikan manfaat kepada perusahaan. Jika tidak memberikan manfaat atau potensi kerugian yang lebih besar tentunya perusahaan tidak akan melakukan strategi diversifikasi. Menurut Harto (2005) manfaat yang diberikan dengan melakukan kegiatan diversifikasi yaitu meningkatkan skala ekonomis , memanfaatkan kelebihan kapasitas dari sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, dan mengurangi risiko bisnis .Hal ini

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dikarenakan dengan melakukan diversifikasi perusahaan dapat semakin melebarkan sayapnya di persaingan bisnis dengan mulai mencoba segmen bisnis yang baru. Selain itu, perusahaan juga dapat semakin memaksimalkan kapasitas sumber daya perusahaan sehingga biaya tetap untuk setiap unit produksi juga berkurang. Perusahaan juga dapat mengurangi potensi kerugian terhadap suatu segmen usaha dengan adanya keuntungan pendapatan dari segmen usaha lain.

d. Pengukuran Diversifikasi

Pengukuran diversifikasi suatu perusahaan dilakukan untuk melihat variasi segmen usaha yang dilakukan perusahaan. Semakin diversifikasi suatu perusahaan mengartikan pendapatan perusahaan tidak terfokus hanya pada satu jenis segmen usaha saja. Menurut Harto (2005) terdapat tiga cara melihat level diversifikasi suatu perusahaan yaitu :

- (1) Jumlah segmen usaha yang dimiliki oleh perusahaan
- (2) Jumlah anak perusahaan (*subsidiary*) yang masuk kedalam konsolidasi atau tingkat kepemilikan sahamnya 50% ke atas
- (3) Indeks Herfindhal dari jumlah penjualan segmen usaha perusahaan. Indeks dihitung dari jumlah dari kuadra penjualan masing-masing segmen dibagi dengan kuadrat total penjualan perusahaan. Semakin indeks mendekati ke angka satu, maka penjualan perusahaan akan terkonsentrasi pada segmen tertentu. Perusahaan yang berada pada segmen tunggal akan memiliki indeks herfindahl satu. Perhitungan herfindahl dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$H = \sum_{i=1}^n \text{segsales}^2 / \left(\sum_{i=1}^n \text{sales} \right)^2$$

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Keterangan :

Segsales : Penjualan masing-masing segmen

Sales : Total Penjualan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

10. Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan menjelaskan besar kecilnya suatu perusahaan. Adinda (2017) juga menjelaskan ukuran perusahaan menggambarkan besarnya total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang besar tentunya memiliki aset yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil dalam memaksimalkan laba yang akan diperolehnya.

Dalam Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. Kep. 11/PM1997 menjelaskan bahwa ukuran perusahaan kecil diukur dengan cara melihat total aset kurang dari Rp 100.000.000,- sedangkan perusahaan besar memiliki total aset lebih dari Rp 100.000.000,. Namun , pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori menurut Suwito dan Herawaty (2005) yaitu perusahaan besaar (*large firm*) , perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*) .Dasar pengukuran ini didasarkan pada total aset yang dimiliki perusahaan.

Proksi untuk mengukur ukuran perusahaan dapat menggunakan jumlah karyawan , total aset , jumlah penjualan , dan kapitalisasi pasar. Namun dalam menggunakan nilai-nilai seperti total aset dan jumlah penjualan , variabel akan sangat besar yang bisa mencapai milliar ataupun triliun. Untuk itu , nilai yang terlalu besar dapat disederhanakan dengan mentransformasikannya ke dalam logaritma natural.Menurut Sudirham (2011) logaritma natural adalah logaritma dengan menggunakan basis bilangan e seperti halnya bilangan π yang artinya

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



bilangan nyata dengan desimal tidak terbatas. *Natural log* dapat dirumuskan

sebagai berikut:

$$Size = Ln (Total asset)$$

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan ini tentunya didasarkan atas penelitian-penelitian yang telah dilakukan peneliti sebelumnya. Berikut ini beberapa penelitian terdahulu yang menggunakan variabel independen yang peneliti gunakan terhadap pengaruh *financial distress* :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel yang digunakan	Metode Peneletian dan Populasi	Hasil Penelitian
1	Luciana Spica Alimilia dan Kristijadi (2003)	Variabel Independen: <i>Profitabilitas (Net Profit Margin), Leverage (DAR), Likuiditas (Current Ratio), Rasio pertumbuhan (Growth NITA),</i> Variabel Dependen: <i>Financial distress (Laba negatif 2 tahun berturut-turut)</i>	Metode Penelitian: Uji regresi logistik Populasi: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta 1998-2001	Menunjukkan bahwa rasio profitabilitas, <i>leverage</i> , rasio likuiditas, dan rasio pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
2	Lillananda Putri Mayangsari (2015)	Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance, Profitabilitas (ROA), dan Likuiditas (DAR)</i> Variabel Dependen: <i>Financial distress (Interest Coverage)</i>	Metode Penelitian: Regresi logistik Populasi: Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013	Dewan komisaris, Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Dewan direksi,

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
Hak cipta milik IBI KGG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKGG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKGG.



		<i>Ratio)</i>		profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
3	Srikalimah (2017)	<p>Variabel Independen: Profitabilitas (ROA) , Likuiditas (<i>Current Ratio</i>), <i>Leverage (DER)</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial distress</i> (Laba negatif 2 tahun berturut-turut)</p>	<p>Metode Penelitian: Regresi Berganda</p> <p>Populasi: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2009-2013</p>	Profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , rasio likuiditas mempunyai pengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> mempunyai pengaruh sangat rendah dan tidak signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>
4	Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009)	<p>Variabel Independen: Profitabilitas (ROA) , Likuiditas (<i>Current Ratio</i> , <i>Quick Ratio</i> , <i>Cash Ratio</i>) , <i>Leverage (DAR</i> , <i>Current Laibilitas to total asset</i>),</p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial distress</i>(Laba negatif 2 tahun berturut-turut</p>	<p>Metode Penelitian: Regresi Logistik</p> <p>Populasi: Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI 2004-2006</p>	Likuiditas dengan rasio <i>Quick Ratio</i> dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> perusahaan. Likuiditas (<i>Current Ratio</i> , <i>Cash Ratio</i>) , <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan
5	Maya Dewi Suprobo ,	Variabel Independen:	Metode Penelitian: Regresi Logistik	Likuiditas yang diukur dengan

© Hak cipta milik IBI KKG (Instititut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>dkk. (2017)</p>	<p>Likuiditas (<i>Current ratio</i>), <i>Leverage (DAR)</i>, Profitabilitas (ROA)</p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial distress</i> (Laba negatif 2 tahun berturut- turut)</p>	<p>Populasi: Perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI (2011-2015)</p>	<p>current ratio (CR) mempunyai pengaruh negatif terhadap <i>financial distres</i>, <i>Leverage</i> yang diukur dengan debt to aset ratio (DAR) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>, profitabilitas yang diukur dengan return on asset (ROA) mempunyai pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i></p>
<p>6</p>	<p>Rajeev Singhal dan Yun Zhu (2011)</p>	<p>Variabel Independen: Diversifikasi (Indeks Herfindhal)</p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> (Risiko dan Biaya Kebangkrutan dengan altman)</p>	<p>Metode Penelitian: Regresi Logistik</p> <p>Populasi: Perusahaan yang mengalami kerugian periode 1991-2007</p>	<p>Diversifikasi mempunyai pengaruh negatif terhadap kebangkrutan karena dengan melakukan diversifikasi dapat mengurangi risiko kebangkrutan yang akan terjadi, sedangkan diversifikasi memiliki pengaruh positif terhadap kenaikan biaya</p>
<p>7</p>	<p>Inayah Ainun Pratiwi (2014)</p>	<p>Variabel Independen : Diversifikas (Jumlah segmen usaha dan Indeks Herfindhal)</p> <p>Variabel Kontrol : CFTA ,TDTA , <i>LOSS</i> , <i>Market-to-</i></p>	<p>Metode Penelitian: Regresi Logistik Berganda</p> <p>Populasi: Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013</p>	<p>Diversifikasi memiliki pengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i> dengan proksi jumlah segmen usaha , namun dengan indeks herfindhal berpengaruh positif. Selanjutnya</p>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>		<p><i>book</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial distress</i>(Laba negatif 2 tahun berturut-turut)</p>		<p><i>loss</i>, TDTA, dan <i>market-to-book</i> memiliki pengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i>, sedangkan CFTA tidak memiliki pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i>.</p>
<p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri dan Ni Kt. Lely A. Merkusiwati (2014)</p>	<p>Variabel Independen : <i>Corporate Governance</i> , Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) , <i>Leverage</i> (DAR) , <i>Size</i> [<i>Ln (total aset)</i>]</p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress (EPS negatif)</i></p>	<p>Metode Penelitian: Regresi logistik</p> <p>Populasi: Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012</p>	<p>Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada <i>financial distress</i>. Mekanisme <i>corporate governance</i>, likuiditas dan <i>leverage</i> tidak memiliki pengaruh signifikan pada <i>financial distress</i>.</p>
<p>9</p>	<p>Adindha Sekar Ayu , dkk. (2017)</p>	<p>Variabel Independen : Likuiditas(<i>Current ratio, Quick Ratio</i>) , <i>Leverage</i> (DAR , DER) , Profitabilitas (ROA , ROE) , dan , <i>Size</i> [<i>Ln (total aset)</i>]</p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress(Interest Coverage Ratio)</i></p>	<p>Metode Penelitian: Regresi logistik</p> <p>Populasi: Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.</p>	<p>Profitabilitas dengan proksi ROA berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan variabel lainnya tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>
<p>10</p>	<p>Achmad Tjahjono dan Intan Novitasari (2016)</p>	<p>Variabel Independen : <i>Likuiditas (Current Ratio)</i> , Profitabilitas (ROA) , <i>Leverage</i> (DAR) , Arus Kas</p>	<p>Metode Penelitian: Regresi logistik</p> <p>Populasi: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa</p>	<p>Likuiditas , <i>Leverage</i> , dan Arus Kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan , sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh</p>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>© Hak cipta dimiliki IBI KKG (Institusi Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>		<p>(CFFO)</p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> (EPS negatif)</p>	<p>Efek Indonesia tahun 2010-2014</p>	<p>yang signifikan</p>
<p>11 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>Frans Julius P.S (2017)</p>	<p>Variabel Independen : <i>Leverage</i> (DER) , <i>Firm Growth</i> ($(Sales_t - Sales_{t-1}) / Sales_{t-1}$) , Laba (EBIT/TA) , Arus Kas (CFFO/TA)</p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> (Laba negatif 2 tahun berturut-turut)</p>	<p>Metode Penelitian: Regresi logistik</p> <p>Populasi: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014</p>	<p>Arus kas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan <i>leverage</i> , <i>firm growth</i> , dan laba tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i></p>
<p>12</p>	<p>Rangga Putra Ananto , dkk. (2017)</p>	<p>Variabel Independen : <i>Good Corporate Governance</i> , <i>Leverage</i> , Profitabilitas (ROA), <i>Size [Ln (total aset)]</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> (Model Z Score Altman modifikasi)</p>	<p>Metode Penelitian : Regresi linear berganda</p> <p>Populasi : Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2011-2015)</p>	<p><i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan <i>Good Corporate Governance</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i></p>

C. Kerangka Pemikiran

1. Hubungan Antara Arus Kas Operasi Dengan *Financial Distress*

Arus kas operasi perusahaan menggambarkan perputaran aliran uang kas yang masuk dan keluar yang terjadi dari aktivitas operasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang negatif mengartikan bahwa perusahaan belum

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



berhasil menjalankan bisnisnya karena biaya operasional yang lebih besar dibandingkan pendapatannya. Dengan negatifnya arus kas operasi tersebut, perusahaan dapat mengalami penurunan uang kas yang dimiliki sehingga tidak mampu untuk melunasi pinjaman ataupun melakukan pembayaran dividen. Jika keadaan ini terus berlanjut dan arus aktivitas yang lainnya negatif, perusahaan dapat mengalami kebangkrutan karena tidak adanya uang yang dihasilkan (bukan dari pinjaman) untuk membiayai kegiatan-kegiatan perusahaan. Untuk itu, hasil penelitian yang dilakukan Frans (2017) yang mendapatkan arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress* telah membuktikan bahwa semakin tingginya arus kas suatu perusahaan akan membuat perusahaan semakin terhindar dari kondisi *financial distress*.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

2 Hubungan Antara Likuiditas Dengan *Financial Distress*

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi dengan memberikan gambaran perbandingan aset lancar perusahaan dengan kewajiban jangka pendeknya.

Perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas diatas satu dapat dikatakan sebagai perusahaan dalam kondisi likuid karena mempunyai aset yang lebih besar dari pada kewajiban pendeknya. Perusahaan yang likuid ini jika dibutuhkan dana untuk menutupi kewajibannya sewaktu-waktu, tentunya dapat menyediakan dana dengan cepat sehingga dapat terhindar dari kesulitan keuangan. Namun, bagi perusahaan yang mempunyai kewajiban jangka pendek lebih besar dari pada aset lancarnya, perusahaan tidak dapat membayar kewajiban lancarnya sewaktu-waktu sehingga perusahaan akan melakukan pinjaman baru untuk menutup kewajiban lancar yang jatuh tempo. Peminjaman baru ini nantinya dapat menyebabkan kesulitan keuangan bagi perusahaan karena munculnya biaya baru

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



berupa bunga yang harus dibayarkan perusahaan kedepannya. Hasil penelitian yang dilakukan Wahyu (2009) yang mendapatkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ini telah membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang semakin besar akan semakin terhindar dari kondisi *financial distress* .

3. Hubungan Antara *Leverage* Dengan *Financial Distress*

Leverage menjelaskan seberapa besar proporsi hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan . Semakin tinggi *leverage* perusahaan menjelaskan bahwa perusahaan memiliki hutang yang semakin besar. Perusahaan yang baik seharusnya memiliki total hutang yang lebih sedikit dibandingkan total asetnya. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi akan memiliki pembayaran bunga yang tinggi juga yang dapat mengurangi laba perusahaan. Bunga dan pokok pinjaman yang semakin tinggi jika tidak diikuti dengan hasil penjualan yang tinggi dan stabil dapat memungkinkan terjadinya gagal bayar yang akhirnya dapat menyebabkan kesulitan keuangan bagi perusahaan. Untuk itu , semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan semakin tinggi juga suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan Maya Dewi (2017) yang mendapatkan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

4. Hubungan Antara Diversifikasi Dengan *Financial Distress*

Diversifikasi adalah strategi pengembangan produk dengan memperluas segmen usaha. Perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi tentunya bertujuan untuk menambah keuntungan atau mengurangi kerugian dengan mengharapkan keuntungan yang diperoleh dari segmen usaha lainnya. Diversifikasi dilakukan dengan memanfaatkan kelebihan kapasitas dari

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



sumberdaya yang dimiliki perusahaan sehingga alokasi sumber daya menjadi lebih efektif. Dengan penggunaan sumber daya yang lebih efektif, perusahaan mengharapkan terjadinya peningkatan pendapatan sehingga laba yang diperoleh dapat meningkat ataupun kerugian dapat berkurang. Untuk itu, diversifikasi yang semakin tinggi diharapkan mampu membuat perusahaan dapat terhindar dari kesulitan keuangan. Pernyataan ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Singhal dan Zhu (2011) yang menyatakan diversifikasi berpengaruh negatif terhadap kebangkrutan suatu perusahaan dimana perusahaan yang semakin terdiversifikasi akan semakin kecil mengalami kondisi *financial distress*.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

5. Hubungan Antara Ukuran Perusahaan Dengan *Financial Distress*

Ukuran perusahaan menggambarkan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar juga aset yang dimiliki perusahaan. Teori RBV menjelaskan bahwa semua perusahaan memiliki sumber daya (Aset) yang berbeda-beda sehingga menyebabkan adanya perusahaan yang lebih unggul dalam persaingan. Perusahaan yang memiliki aset yang besar tentunya akan lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset yang kecil karena memiliki sumber daya yang lebih beragam. Perusahaan yang unggul akan menghasilkan laba dan memiliki arus kas yang positif sehingga perusahaan dapat bertahan dalam persaingan dan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Merkusiwati (2014) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dengan *financial distress* mendukung bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar akan memperkecil kemungkinan suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

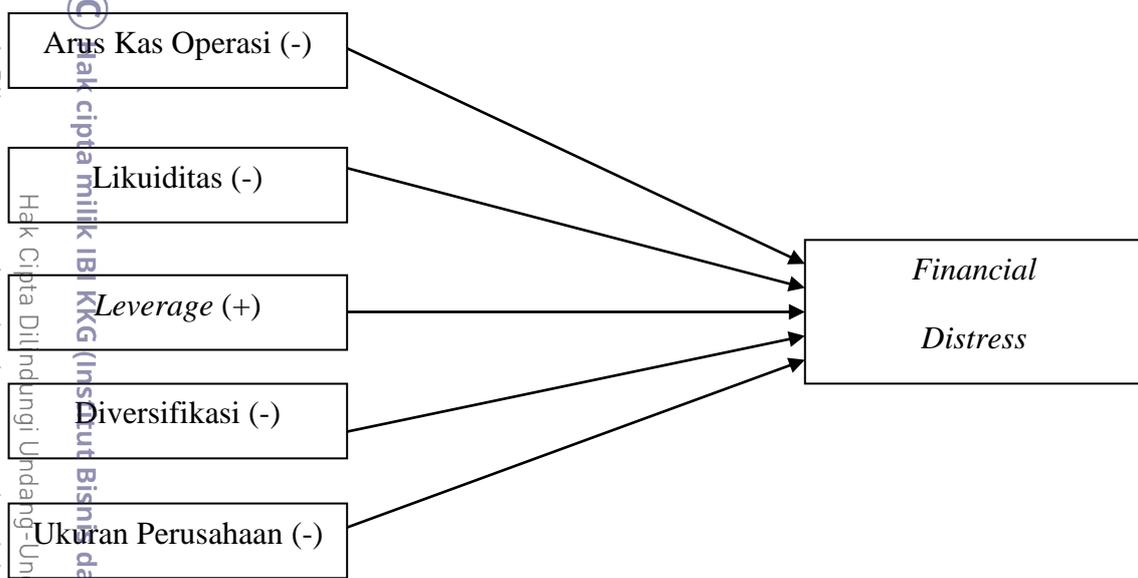
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran



D. Hipotesis

Berdasarkan penjelasan landasan teori dan kerangka pemikiran pada bagian sebelumnya, maka hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah :

- H1 : Arus Kas Operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan
- H2 : Rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan
- H3 : Rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan
- H4 : Diversifikasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan
- H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.