

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menurut Jensen & Meckling (1976) menerangkan adanya kontrak yang membatasi antara agen dan *principal*, dalam teori ini juga terjadi pemisahan antara *principal* (pemberi kontrak) dan agen (penerima kontrak dan pengelola dana *principal*). Perbedaan pendapat antara *principal* dan agen akan menyebabkan terjadinya *agency conflict*. Jika dalam suatu perusahaan manajer / agen secara bersama-sama saling meningkatkan utilitas / kekayaannya masing-masing dan memiliki tujuan serta motivasi yang bertentangan maka para manajer / agen akan berbuat tidak sesuai dengan kepentingan. Dengan adanya *agency conflict* tersebut maka dapat merugikan keadaan keuangan perusahaan dikarenakan adanya biaya tambahan yang dikenal dengan *agency cost*. Dengan pengaplikasian cara tersebut maka agen tidak hanya menjalankan kegiatan operasional perusahaan saja namun juga berperan sebagai pemilik sehingga agen akan bekerja lebih baik karena juga berperan sebagai pemilik perusahaan. Dengan adanya teori keagenan ini maka diharapkan terciptanya keselarasan kepentingan antara *principal* dan agen sehingga menurunkan *agency cost*.

Menurut Wahyuningtyas (2010) teori keagenan menekankan pada pentingnya pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent*, dimana

agent mempunyai kewajiban untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan *principal*.

Dengan adanya pendelegasian dari *principal* kepada *agent*, maka berarti *agent* yang mempunyai kekuasaan dan pemegang kendali suatu perusahaan dalam kelangsungan hidupnya, karena itulah *agent* dituntut agar bisa selalu transparan dalam kegiatan pengelolaannya atas suatu perusahaan. Untuk itu, melalui laporan keuangan *agent* dapat menunjukkan salah satu bentuk pertanggungjawabannya atas kinerja yang telah dilakukannya terhadap perusahaan. *Current ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya. Jika dalam laporan keuangan menunjukkan *current ratio* yang tinggi maka perusahaan akan terhindar dari risiko kebangkrutan (*financial distress*). Sehingga dengan tingkat *current ratio* yang dinilai baik investor dapat memperoleh keyakinan bahwa investasi terhadap perusahaan tersebut sudah tepat.

Menurut Listyorini dan Bayu (2015) Didasarkan pada teori keagenan, diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan. *Net profit margin* merupakan rasio yang menggambarkan pendapatan bersih perusahaan yang diperoleh dari penjualan perusahaan. Semakin tinggi *net profit margin* maka risiko terjadinya kebangkrutan (*financial distress*) semakin berkurang. Dengan

tingkat *net profit margin* yang tinggi akan memberikan keyakinan kepada investor bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka.

2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak lain yang berkepentingan dengan informasi tertentu. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika informasi tersebut sebagai sinyal baik maka investor akan tertarik untuk mengambil langkah lebih lanjut. Begitu pula sebaliknya, jika sinyal buruk lebih tercermin dari informasi yang dihasilkan maka investor akan beralih mencari perusahaan lain yang mempunyai informasi lebih baik (Ross, 1977).

Menurut Eminingtyas dan Aprilia (2017) Teori sinyal merupakan teori yang dapat menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi dalam perusahaan tersebut. Pada teori sinyal ini merupakan asumsi dari informasi yang diterima oleh pihak-pihak yang berkepentingan tidak sama. Teori sinyal juga dapat mengungkapkan laporan keuangan dari bagaimana perusahaan memberikan sinyal-sinyal tersebut.

Laporan tahunan adalah salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal baik bagi pihak luar. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan. Teori sinyal menjelaskan mengapa setiap perusahaan berusaha membuat laporan keuangan sebaik mungkin demi memberi sinyal baik kepada para investor agar berinvestasi pada perusahaan. Jika memperlihatkan kondisi keuangan yang melemah, maka dapat membuat investor atau pemegang saham kehilangan kepercayaannya. Dengan begitu mungkin mereka akan mundur untuk bekerjasama dengan perusahaan.

Didasarkan pada teori sinyal diharapkan dapat menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek dimasa yang akan datang dari pada pihak luar. *Debt ratio* menggambarkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Jika perusahaan memiliki tingkat *debt ratio* yang tinggi maka besar kemungkinan akan terjadi kebangkrutan (*financial distress*). Tingkat utang yang tinggi dalam membiayai perusahaan akan memberikan sinyal yang kurang baik bagi para investor. Hal ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan investor untuk melakukan investasi.

Berdasarkan pada teori sinyal diharapkan dapat menjelaskan mengapa setiap perusahaan berusaha membuat laporan keuangan sebaik mungkin demi memberi sinyal baik kepada para investor agar berinvestasi pada perusahaan. Jika memperlihatkan kondisi keuangan yang melemah, maka dapat membuat investor atau pemegang saham kehilangan kepercayaannya. Dengan begitu mungkin mereka akan mundur untuk bekerjasama dengan perusahaan. Tingkat *inventory turnover* menggambarkan berapa kali persediaan terjual dalam suatu periode. Tingkat *inventory turnover* yang tinggi akan memberikan sinyal yang baik (*good news*) kepada para investor. Apabila perusahaan memiliki tingkat *inventory turnover* yang tinggi maka perusahaan akan terhindar dari kebangkrutan (*financial distress*). Hal ini dapat memberikan kepercayaan terhadap perusahaan dan investor tidak akan ragu untuk berinvestasi pada perusahaan.

Menurut Asrin (2018) didalam teori sinyal ketika semakin tinggi nilai *sales growth* maka perusahaan tersebut dapat dikatakan berhasil, berarti ini memberikan sinyal baik (*good news*) dalam keputusan yang akan dilakukan oleh investor. Dan investor akan tertarik untuk mengambil langkah lebih lanjut. Sinyal baik (*good news*) ini nantinya akan memberikan citra baik bagi perusahaan dan kemudian laporan keuangannya dapat dilihat lebih menarik sehingga perusahaan tidak akan mengalami gejala *financial distress* yang disebabkan karena adanya penurunan penjualan.

3. *Financial Distress*

Menurut Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Apabila situasi seperti itu tidak dapat diperbaiki, maka bisa berdampak besar pada perusahaan. Misalnya saja, ketika perusahaan tidak mampu untuk tetap menghasilkan laba, atau yang terjadi malahan hanya rugi dan konsidi seperti itu terjadi terus-menerus dalam beberapa periode, maka perusahaan akan sulit untuk mengoptimalkan produksi dan penjualannya. Bahkan akan sulit untuk membayar kewajibannya. Jika perusahaan tidak mampu menangani hal tersebut, besar kemungkinan perusahaan akan jatuh bangkrut.

Menurut Fahmi (2011) *Financial Distress* adalah jika suatu perusahaan mengalami masalah dalam likuditas maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan. Kemudian menurut Maulida dkk. (2018) Kondisi *financial distress* suatu perusahaan didefinisikan sebagai kondisi dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan. *Financial distress* adalah konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi di mana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan.

Menurut Ginting (2017) *Financial distress* adalah suatu kondisi dimana perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan. *Financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi

keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo.

4. Current Ratio

Menurut Jusup (2011:494) *current ratio* merupakan alat ukur yang sangat populer digunakan dalam menilai likuiditas dan kemampuan jangka pendek perusahaan untuk melunasi kewajibannya. Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar.

Menurut Munawir (1999:72) *current ratio* merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kalinya hutang jangka pendek. Kemudian Menurut Suharli (2006:305) *current ratio* merupakan rasio favorit dari institusi pemberi pinjaman. Perhitungan rasio ini didasarkan pada perbandingan sederhana antara “aktiva lancar” (*current assets*) dan “kewajiban lancar” (*current liabilities*). *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya.

5. Debt Ratio

Menurut Suharli (2006:306) *Debt ratio* atau rasio hutang merupakan rasio yang sangat banyak digunakan didalam analisa laporan

keuangan sebab rasio ini menampakan efek daripada solvabilitas keuangan. *Debt ratio* atau rasio hutang menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva. Supaya aman, porsi hutang terhadap aktiva (*assets*) harus lebih kecil. Menurut Fahmi (2011:327) *Debt ratio* merupakan rasio yang disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total aset. Menurut Aisyah, dkk (2017) Rasio utang (*debt ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Rasio ini juga sering dinamakan sebagai rasio utang terhadap aset (*debt to asset ratio*).

6. *Inventory Turnover*

Menurut Suharli (2006:303) *Inventory turnover* atau perputaran persediaan merupakan rasio yang menentukan berapa kali persediaan (*inventory*) terjual atau digantikan dengan persediaan yang baru selama satu tahun, dan memberikan beberapa pengukuran mengenai likuiditas dan kemampuan suatu perusahaan untuk mengkonversikan barang persediaannya menjadi uang secara cepat. Menurut Jusup (2011:498) *Inventory turnover* atau perputaran persediaan merupakan rasio yang mengukur berapa kali (secara rata-rata) persediaan dijual dalam suatu periode. Hal ini dilakukan untuk mengukur likuiditas persediaan. Perputaran persediaan dihitung dengan membagi beban pokok penjualan dengan rata-rata persediaan. Kita dapat menggunakan data persediaan awal

dan persediaan akhir ntuk menghitung rata-rata persediaan, kecuali apabila terdapat faktor musiman yang signifikan.

Menurut Munawir (1999:77) *inventory turnover* merupakan rasio antara jumlah harga pokok barang yang dijual dengan nilai rata-rata persediaan yang dimiliki oleh perusahaan. *Turnover* menunjukkan berapa kali jumlah persediaan barang dagangan diganti dalam satu tahun (dijual atau diganti). Menurut Fahmi (2011:132) *inventory turnover* merupakan rasio yang melihat sejauh mana tingkat perputaran persediaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

7. Net Profit Margin

Suharli (2006:301) *Net profit margin* atau marjin laba merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar presentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi. Menurut Jusup (2011:500) *Net profit margin* merupakan suatu ukuran tentang presentase setiap rupiah yang menghasilkan laba bersih. Hal ini dapat dilakukan dengan membagi laba bersih dengan penjualan bersih. Menurut Munawir (1999:89) *Net profit margin* merupakan besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam prosentase dan jumlah penjualan bersih. *Profit margin* ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya.

Menurut Fahmi (2011:136) *Net profit margin* disebut juga dengna rasio pendapatan terhadap penjualan. *Mengenai profit margin* ini Joel G.

Siegel dan Jae K. Shim mengatakan “Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut. Margin laba kotor sama dengan laba kotor dibagi laba bersih. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan”.

8. Sales Growth

Menurut Kasmir (2010:114), *sales growth ratio* merupakan jenis rasio pertumbuhan (*growth ratio*), dimana *growth ratio* itu sendiri adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

Menurut Eliu dalam Yudiawati dan Astiwi (2016) *Sales growth ratio* adalah rasio yang mengukur pertumbuhan penjualan perusahaan pada suatu periode tertentu. *Sales growth* dapat diperoleh dengan menghitung selisih penjualan saat ini dengan penjualan sebelumnya dibagi dengan penjualan sebelumnya.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya, namun menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Beberapa penelitian sajikan dalam tabel berikut :

No.	Nama Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Reta Emingtyas dan Riski Aprilia Nita (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan Likuiditas, <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> dan <i>Operating Capacity</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI	Variabel Independen : <i>Current Ratio</i> , <i>Debt Ratio</i> , <i>Sales Growth</i> Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Debt Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
2.	Nakhar Nur Aisyah, Farida Titik Kristanti, Djusnimar Zultilisna (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015)	Variabel Independen : <i>Current Ratio</i> , <i>Debt Ratio</i> Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Current ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Debt ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .

3.	Mitha Christina Ginting (2017). Pengaruh <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Property & Real Estate di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen : <i>Current Ratio</i> Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Current ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
4.	Andre Vici Ardian, Rita Andini, Kharis Raharjo (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio <i>Leverage</i> , Rasio Aktivitas dan Rasio Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i> (pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015)	Variabel Independen : <i>Current Ratio</i> Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Current ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
5.	Syahidul Haq, Muhammad Arfan, Dana Siswar (2013). Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).	Variabel Independen : <i>Current Ratio, Net Profit Margin</i> Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Current ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
6.	Verani Carolina Elyzabet I. Marpaung Derry Pratama (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk	Variabel Independen : <i>Current Ratio</i> Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

	<p>Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015)</p>		
7.	<p>Fitri Marfungatun (2017).</p> <p>Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</p>	<p>Variabel Independen : <i>Current Ratio, Debt Ratio</i></p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p>	<p>Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. <i>Debt Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>.</p>
8.	<p>Indira Shofia Maulida, Srie Hartutie Moehaditoyo, Mulyanto Nugroho (2018).</p> <p>Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2014-2016.</p>	<p>Variabel Independen : <i>Current Ratio</i></p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p>	<p>Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>
9.	<p>Atika, Darminto, dan Siti Ragil Handayan (2013).</p> <p>Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi <i>Financial Distress</i>.</p>	<p>Variabel Independen : <i>Current Ratio, Debt Ratio, Sales Growth, Inventory Turnover, Net Profit Margin,</i></p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p>	<p>Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. <i>Debt Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>. <i>Sales Growth</i></p>

			tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <i>Inventory Turnover</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
10.	Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas <i>Leverage, Operating Capacity</i> , dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> .	Variabel Independen : <i>Current Ratio, Debt Ratio, Sales Growth</i> Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Current ratio</i> berpengaruh negatif dan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Debt Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Sales Growth ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
11.	Listyorini dan Bayu (2015). Pengaruh <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Return On Equity</i> , Untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> .	Variabel Independen : <i>Current Ratio</i> , Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
12.	Yogi Agung Permana Putra, I G. A. Purnamawati, Edy Sujana (2017). Analisis Rasio keuangan Untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Independen : <i>Current Ratio, Net Profit Margin</i> Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
13.	Yibing Chen, Lingling Zhang,	Variabel Independen : <i>Current Ratio, Debt Ratio</i> ,	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa

	Liang Zhang (2013) <i>Financial Distress Prediction for Chinese Listed Manufacturing Companies</i>	<i>Inventory Turnover, Net Profit Margin,</i> Variabel Independen : <i>Financial Distress</i>	<i>Current ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Debt Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Inventory Turnover</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
14.	Erik Setiyawan, Musdholifah (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Nilai Tukar Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di IDX Tahun 2016-2017.	Variabel Independen : <i>Current Ratio, Debt Ratio</i> Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Current ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Debt Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
15.	Li Jiming, Du Weiwei (2011) <i>An Empirical Study on the Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model: Evidence from China's Manufacturing Industry</i>	Variabel Independen : <i>Debt Ratio, Inventory Turnover</i> Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Debt ratio</i> tidak berpengaruh dan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Inventory Turnover</i> berpengaruh negatif dan terhadap <i>financial distress</i> .
16.	Rike Yudiawati, Astiwi Indriani (2016). Analisis Pengaruh <i>Current Ratio, Debt Total Asset Ratio, Total Asset Turnover,</i> dan	Variabel Independen : <i>Current Ratio, Sales Growth</i> Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Current ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i>

	<i>Sales Growth Terhadap Financial Distress.</i>		
17.	Rahmy (2015). Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> dan Aktivitas Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012).	Variabel Independen : <i>Sales Growth</i> Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i>
18.	Neneng Sri Suprihatin H. Moch. Mansur (2016). Pengaruh Rasio Keuangan dan Reputasi <i>Underwriter</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2008	Variabel Independen : <i>Debt Ratio</i> Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Debt Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
19.	Anduale Ufo (2015) <i>Determinants of Financial Distress in Manufacturing Firm of Euthopia.</i>	Variabel Independen : <i>Current Ratio, Debt Ratio</i> Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Current ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Debt Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
20.	Deby Septiliana dkk, (2018) Pengaruh <i>Return On Assets</i> (ROA),	Variabel Independen : <i>Current Ratio, Debt Ratio</i> Variabel Dependen :	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Current ratio</i> berpengaruh negatif

	<i>Current Ratio</i> (CR), <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Debt Ratio</i> (DR) Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015.	<i>Financial Distress</i>	terhadap <i>financial distress</i> . <i>Debt Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
21.	Perdana, Nala S. & Dillak, Vaya J. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> . (Studi Kasus pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016).	Variabel Independen : <i>Current Ratio</i> , <i>Debt Ratio</i> , <i>Sales Growth</i> Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa <i>Current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <i>Debt Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

Berdasarkan penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya, terdapat kesamaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Hal yang spesifik pada penelitian ini adalah objeknya merupakan laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2018. Variabel dependen yang digunakan yaitu *financial distress* dan variabel independen yang digunakan yaitu *Current ratio*, *Debt ratio*, *Inventory turnover*, *Net profit margin*, dan *Sales Growth*. Pada

penelitian ini terdapat *Current Ratio* yang merupakan proksi dari likuiditas, kemudian *Debt ratio* yang merupakan proksi dari *leverage*, *Inventory turnover* yang merupakan proksi dari rasio aktifitas, *Net profit margin* yang merupakan proksi dari rasio profitabilitas dan *Sales Growth* yang merupakan proksi dari rasio pertumbuhan. Penelitian ini mengadopsi dari penelitian yang dilakukan oleh Eminingtyas dan Aprilia (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, *Leverage*, *Sales Growth* dan *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI.

C. Kerangka Pemikiran

Current ratio (Rasio Lancar) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya dalam hal ini jika perusahaan tidak mampu melunasi utang jangka pendeknya maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan atau *financial distress*. Perusahaan harus memiliki *current ratio* yang tinggi karena jika suatu perusahaan mempunyai *current ratio* yang rendah maka perusahaan akan berada dititik kebangkrutan atau akan mengalami *financial distress*.

Debt ratio (Rasio Utang) merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana utang bisa ditutupi dengan aset. Jika perusahaan tidak bisa menutupi utang dengan asset maka dapat memungkinkan terjadinya *financial distress*. Semakin tinggi nilai *debt ratio* maka kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Inventory turnover merupakan rasio yang mengukur berapa kali persediaan terjual dan diganti oleh persediaan yang baru. Semakin tinggi nilai *inventory turnover* maka perusahaan akan terhindar dari *financial distress*. Sebaliknya jika perusahaan memiliki nilai *inventory turnover* yang rendah maka perusahaan akan mengalami *financial distress* atau kebangkrutan.

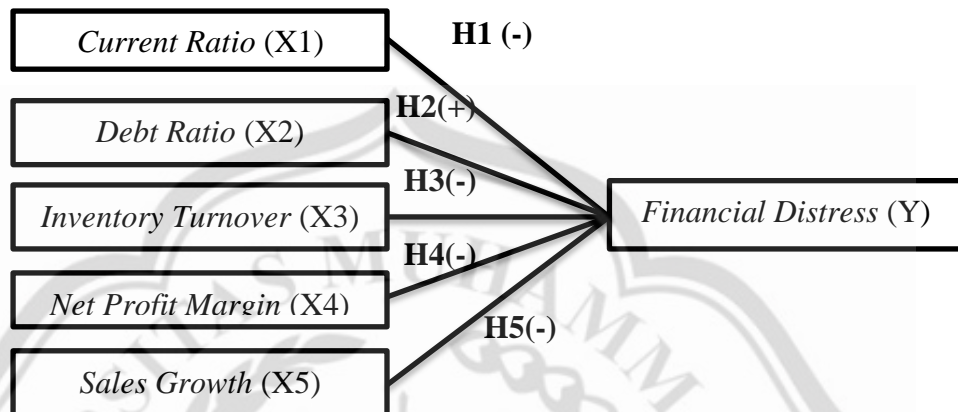
Net profit margin merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar pendapatan bersih yang diperoleh setiap perusahaan melakukan penjualan. Semakin tinggi nilai *net profit margin* maka akan semakin baik karena perusahaan akan mendapatkan laba yang tinggi. Namun, apabila perusahaan memiliki nilai *net profit margin* yang rendah maka bisa dikatakan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Sales growth merupakan rasio yang mengukur pertumbuhan perusahaan dilihat dari penjualan yang dilakukan perusahaan pada suatu periode tertentu. Semakin tinggi nilai rasio ini perusahaan akan terhindar dari kebangkrutan. Namun, jika perusahaan memiliki nilai *sales growth* yang rendah maka perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang dikemukakan maka. Sebagai acuan untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran teoritis yang dituangkan dalam model penelitian seperti yang ditunjukkan pada gambar berikut :

Hubungan *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Inventory Turnover*, *Net Profit Margin* dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*.

Gambar 2.1



D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh *Current Ratio* (Rasio Lancar) terhadap *financial distress*

Current ratio merupakan rasio yang sering digunakan untuk menaksir utang yang disajikan dalam neraca, rasio ini menghubungkan antar aktiva lancar dan kewajiban lancar untuk mencoba memperlihatkan keamanan pemberi utang jika ada kegagalan (Hermawan 1996:95).

Menurut Wahyuningtyas (2010) adanya pendelegasian dari *principal* kepada *agent*, maka berarti *agent* yang mempunyai kekuasaan dan pemegang kendali suatu perusahaan dalam kelangsungan hidupnya, karena itulah *agent* dituntut agar bisa selalu transparan dalam kegiatan pengelolaannya atas suatu perusahaan. Untuk itu, melalui laporan keuangan *agent* dapat menunjukkan salah satu bentuk pertanggungjawabannya atas kinerja yang telah dilakukannya terhadap perusahaan. *Current ratio* merupakan rasio yang menggambarkan

kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya. Jika dalam laporan keuangan menunjukkan *current ratio* yang tinggi maka perusahaan akan terhindar dari risiko kebangkrutan (*financial distress*). Semakin likuid suatu perusahaan akan dinilai baik oleh investor. Sehingga dengan tingkat *current ratio* yang tinggi investor dapat memperoleh keyakinan bahwa investasi terhadap perusahaan tersebut sudah tepat.

Dalam beberapa penelitian yang terkait *current ratio* dilakukan oleh Setiyawan dan Musdholifah (2019), Widhiari dan Lely (2015) dan Septiliana dkk, (2018) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sehingga dapat ditarik hipotesis pertama yaitu :

H1 : *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh *Debt ratio* (Rasio Utang) terhadap *financial distress*.

Melalui rasio utang dapat diketahui apakah hutang dapat tertutupi oleh jumlah aset perusahaan. Oleh karena itu, jumlah total aset harus lebih besar dari jumlah total liabilitas. Dengan kata lain, untuk bisa melunasi hutang perusahaan tanpa harus mengorbankan terlalu banyak kepentingan pemilik modal, maka perusahaan tersebut harus memiliki rasio utang yang rendah. Sebaliknya, apabila ternyata perusahaan memiliki rasio utang yang tinggi, atau total utang lebih besar dari total aset, maka perusahaan tersebut dikhawatirkan akan kesulitan dalam membayar utang-utangnya. Hal ini yang dapat memicu terjadinya *financial distress* Haq dkk, (2013).

Didasarkan pada teori sinyal diharapkan dapat menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek dimasa yang akan datang dari pada pihak luar. *Debt ratio* menggambarkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Jika perusahaan memiliki tingkat *debt ratio* yang tinggi maka besar kemungkinan akan terjadi kebangkrutan (*financial distress*). Tingkat utang yang tinggi dalam membiayai perusahaan akan memberikan sinyal yang kurang baik bagi para investor. Hal ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan investor untuk melakukan investasi.

Dalam beberapa penelitian yang dilakukan oleh Aisyah dkk, (2017), Marfungatun (2017), dan Setiyawan dan Musdholifah (2019), menunjukkan hasil bahwa *debt ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sehingga dapat ditarik hipotesis kedua yaitu :

H2 : *Debt Ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh *Inventory turnover* (Perputaran Persediaan) terhadap *financial distress*.

Menurut Fahmi (2011:132) *inventory turnover* merupakan rasio yang melihat sejauh mana tingkat perputaran persediaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Dari definisi tersebut dapat diketahui bahwa

Semakin tinggi rasio ini maka perputaran/penjualan yang terjadi juga semakin sering yang artinya *net income* perusahaan juga semakin besar sehingga perusahaan yang memiliki perputaran persediaan yang cepat diharapkan lebih terhindar dari *financial distress*. Tingkat *inventory turnover* yang tinggi akan memberikan sinyal yang baik (*good news*) kepada para investor. Hal ini dapat memberikan kepercayaan terhadap perusahaan dan investor tidak akan ragu untuk berinvestasi.

Dari penelitian yang dilakukan oleh Jimming dan Weiwei (2011) menunjukkan bahwa *inventory turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sehingga dapat ditarik hipotesis ketiga yaitu :

H3 : *Inventory Turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

4. Pengaruh *Net profit margin* terhadap *financial distress*.

Menurut Jusup (2011:500) *Net profit margin* merupakan suatu ukuran tentang presentase setiap rupiah yang menghasilkan laba bersih. Hal ini dapat dilakukan dengan membagi laba bersih dengan penjualan bersih.

Menurut Listyorini dan Bayu (2015) Didasarkan pada teori keagenan, diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan. Semakin tinggi *net profit margin* maka risiko terjadinya kebangkrutan (*financial distress*) semakin berkurang. Dengan tingkat *net profit margin* yang tinggi akan memberikan

keyakinan kepada investor bahwa manajer akan memberikan keuntungan kepada mereka.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Agung dan Sujana (2017) dan Atika dkk, (2013) menunjukkan hasil bahwa *Net profit margin* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sehingga dapat ditarik hipotesis keempat yaitu:

H4 : *Net profit margin* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

5. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *financial distress*.

Menurut Kasmir (2010:114), *sales growth ratio* merupakan jenis rasio pertumbuhan (*growth ratio*), dimana *growth ratio* itu sendiri adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi menggambarkan perusahaan dapat mempertahankan posisinya dan dalam keadaan yang baik, sehingga dapat dikatakan kecil kemungkinan terjadi *financial distress*.

Menurut Asrin (2018) didalam teori sinyal ketika semakin tinggi nilai *sales growth* maka perusahaan tersebut dapat dikatakan berhasil, berarti ini memberikan sinyal baik (*good news*) dalam keputusan yang akan dilakukan oleh investor. Dan investor akan tertarik untuk mengambil langkah lebih lanjut. Sinyal baik (*good news*) ini nantinya akan memberikan citra baik bagi perusahaan dan kemudian laporan keuangannya dapat dilihat lebih menarik sehingga perusahaan tidak akan

mengalami gejala *financial distress* yang disebabkan karena adanya penurunan penjualan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Yudiawati dan Astiwi (2016) dan Widhiari dan Lely (2015) menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sehingga dapat ditarik hipotesis kelima yaitu :

H5 : *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

