

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu

Pertanyaan yang muncul saat ini mengenai kondisi *financial distress* pada perusahaan khususnya yang terdapat di perusahaan Bursa Efek Indonesia. Review peneliti terdahulu akan dijadikan acuan penulis dalam penelitian ini.

Pada peneliti terdahulu mengenai likuiditas menurut Fildan Khairuddin, Abdul Wahid Mahsuni (2019) bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018. Berdasarkan teknik purposive sampling adalah dengan memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi pengumpulan dan pencatatan data sekunder dalam bentuk laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian yang sejalan Pada penelitian Atina dan Elvi Rahmi (2019) pada perusahaan yang sama yaitu perusahaan manufaktur pada periode 2015-2017 menyatakan bahwa Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017, artinya semakin tinggi *current ratio* maka semakin terhindari dari kondisi *financial distress*. Sebaliknya, semakin rendah nilai *current ratio* maka akan semakin membuat perusahaan terkena kondisi *financial distress*, serta sejalan dengan penelitian Kumendong & Hutabarat (2019) bahwa ada pengaruh signifikan solvabilitas dan likuiditas terhadap *Financial distress* dengan CR sebagai faktor utama distress perusahaan. Murni (2018) mendapatkan hasil yang menggunakan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014 bahwa Ukuran perusahaan, *Current Ratio*, DER, ROE, EPS dan PER memiliki pengaruh yang negative tidak signifikan terhadap tingkat financial

distress, sejalan dengan penelitian selanjutnya Yola Amanda dan Abel Tasman (2019) bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur.

Pada penelitian selanjutnya yang di proksikan oleh rasio hutang Zulaecha & Mulvitasari (2018) mengenai rasio *Leverage* mengatakan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *debt ratio*, berpengaruh negative dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini membuktikan teori sinyal yang menyatakan bahwa hutang menjadi salah satu faktor yang disorot guna menilai sehat atau tidaknya suatu kondisi perusahaan. Berbeda hasil penelitian yang dilakukan oleh Rohmadini, et al., (2018) bahwa ROA, ROE dan CR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, DR berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian diatas sejalan dengan yang dilakukan oleh Arie Dewanty, et al., (2018) bahwa hasil analisis regresi logistic dengan tingkat signifikansi 5 persen, likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan, dan *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan dan penelitian Agustini & Wirawati (2019) bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif pada *financial distress*, Rasio profitabilitas dan rasio aktivitas berpengaruh negatif pada *financial distress*, Rasio likuiditas dan rasio pertumbuhan tidak berpengaruh pada *financial distress*, penelitian diatas sejalan dengan penelitian menurut Asri (2016) bahwa variabel *financial distress* dipengaruhi oleh likuiditas. Arah pengaruh likuiditas adalah negatif. Variabel *financial distress* dipengaruhi oleh *leverage*. Arah pengaruh *leverage* adalah positif. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress*. Variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap *financial distress*. Variabel profitabilitas mampu memoderasi pengaruh variabel likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Penelitian Lubis (2019) yang menyatakan pada penelitiannya bahwa adanya pengaruh positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Grand Theory

2.2.1.1. Signalling Theory

Teori Sinyal (*signaling Theory*) digunakan dalam penelitian ini sebagai grand teori. Teori sinyal adalah teori yang seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pengguna laporan keuangan untuk mendapatkan informasi baik atau buruknya agar tidak terjadi informasi asimetris (perbedaan informasi yang didapat antara salah satu pihak dengan pihak lainnya dalam kegiatan ekonomi). Sinyal yang diberikan pihak perusahaan hendaknya mampu ditangkap dengan baik agar mampu diartikan dengan tepat (Hartono, 2005:46). Pengaruh informasi kepada perilaku pengguna informasi adalah pusat dari teori ini (Apriada n.d, 2013). Dalam teori sinyal, informasi laporan keuangan yang disampaikan kepada pengguna laporan keuangan disajikan oleh manajemen yang bertindak sebagai agen (Saputri 2010).

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan teori sinyal dapat memberikan informasi yang disajikan perusahaan dapat berupa informasi baik maupun buruk. Informasi yang berupa informasi buruk dapat berupa informasi masalah penurunan kondisi keuangan perusahaan yang berakibat akan terjadi kesulitan keuangan perusahaan dari segi operasional maupun non operasional perusahaan, sehingga dapat disimpulkan akan terindikasi perusahaan dengan kondisi gejala kebangkrutan.

2.2.1.2. Pendekatan Teori Kontijensi (Moderasi)

Teori selanjutnya yang akan di gunakan dalam penelitian ini adalah Teori Kontijensi. Teori kontijensi merupakan suatu keadaan yang tidak tetap dengan rencana yang telah disepakati bersama, dan adanya ketidakpastian di dalamnya. Hasil penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan terdapat adanya tidak konsisten antara hasil peneliti satu dengan peneliti lainnya, yang terjadi mungkin adanya variabel atau faktor lain yang mempengaruhi hubungan variabel atau faktor satu dengan yang lainnya. Menurut Ghozali (2006) menyatakan kemungkinan belum adanya kesatuan hasil penelitian tersebut disebabkan karena

adanya faktor tertentu atau lebih. Teori kontijensi menurut Asri (2016) merupakan alat yang digunakan untuk mengintrepetasikan hasil empiris, hal ini disebabkan adanya keterbatasan dalam penelitian sebelumnya apabila yang dihasilkan tidak memuaskan karena terdapat adanya perbedaan dan harus segera dipecahkan secara lebih luas.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa teori kontijensi merupakan suatu keadaan yang bisa terjadi bisa juga tidak terjadi (tidak tetap dengan rencana yang telah disepakati bersama). Maka dari itu teori pendekatan ini dapat digunakan sebagai alat pemecah atas perbedaan penelitian-penelitian sebelumnya, dengan pendekatan pada teori ini dapat diharapkan mampu mengembangkan variabel lain untuk mendapatkan hasil yang berbeda dari sebelumnya. Penambahan variabel moderasi digunakan untuk mengkombinasikan antar variabel, dengan pendekatan teori dapat diharapkan mampu memberi peluang kepada variabel lain yang akan dijadikan sebagai variabel moderasi.

2.2.2. Analisis Laporan Keuangan

2.2.2.1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Rasio keuangan menurut Harahap (2010), adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Misalnya perbandingan antara kewajiban dengan ekuitas, antara kas dengan total aset, antara harga pokok produksi dengan total penjualan, dan sebagainya. Sedangkan menurut (Samryn, 2012) rasio keuangan merupakan suatu cara yang membuat perbandingan data keuangan perusahaan menjadi lebih berarti.

Dapat disimpulkan dari pengertian tersebut bahwa analisis rasio keuangan merupakan suatu cara dalam membuat perbandingan dalam laporan keuangan yang memiliki hubungan yang signifikan.

2.2.2.2. Jenis-jenis Rasio Keuangan

Bagi para pihak-pihak yang mengelola suatu perusahaan, tentunya mereka memikirkan tentang bagaimana perusahaan yang dikelola selama ini dapat

berjalan dengan efektif dan efisien. Begitupun dengan para investor, yang tentu sangat penting untuk mengetahui informasi penting apakah perusahaan yang dijadikan sebagai objek dalam berinvestasi apakah berjalan dengan baik atau justru tidak baik, karna banyak perusahaan dalam manajemen terutama pada operasionalnya kurang efektif dan efisien. Untuk mengetahui apakah suatu perusahaan sudah berjalan dengan baik atau tidak baik maka para pengelola maupun para investor harus mengetahui informasi kondisi atau kinerja dari suatu perusahaan tersebut, untuk mengetahui informasinya atau kinerja dari suatu perusahaan yang dituju dapat dilihat dengan penggunaan rasio keuangan. Rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi beberapa jenis rasio yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Kemampuan perusahaan memenuhi semua kewajiban yang jatuh tempo, kemampuan itu dapat diwujudkan bila jumlah harta lancar lebih besar daripada hutang lancar (Utari & Dewi 2014). Rasio ini menunjukkan mampu tidaknya perusahaan memenuhi kewajiban, yaitu membayar kepada pihak ketiga secara tepat waktu. Karena Semakin tinggi ketersediaan aset jangka pendeknya, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Kesalahan dalam memenuhi kewajiban ini mengakibatkan berbagai efek negatif. Bila pemasok bahan baku tidak dibayar tepat waktu, mereka akan menaikkan harga untuk pembelian yang akan datang atau sama sekali tidak mampu memasok. Rasio ini terbagi menjadi rasio:

a. Rasio Lancar (Current Ratio)

Rasio lancar menurut Kasmir (2013) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Rasio Lancar} : \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Menurut Kasmir (2013) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktivitas lancar tanpa mempertimbangkan nilai persediaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Rasio Cepat} : \frac{\text{Kas} + \text{Efek} + \text{Persediaan}}{\text{Hutang lancar}}$$

c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang (Kasmir 2013). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Rasio Kas} : \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Hutang lancar}}$$

d. Rasio Perputaran Kas

Rasio ini menurut Kasmir (2013) digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar utang dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Rasio Perputara Kas} : \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

e. *Inventory to net Working Capital*

Rasio ini menurut Kasmir (2013) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Rasio Perputara Kas} : \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

Menurut Christananda, et al (2017) secara parsial CR (*Current Ratio*) dan NPM (*Net Profit Margin*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap FD (*Financial Distress*). CR dan NPM secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*, Hal ini berarti mengindikasikan bahwa variasi *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel *current ratio* dan *net profit margin* sedangkan sisanya 69,8% dipengaruhi oleh faktor lain.

Menurut penelitian Atina (2019) menyatakan bahwa Likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017. Artinya semakin tinggi *current ratio* maka semakin terhindari dari kondisi *financial distress*. Sebaliknya, semakin rendah nilai *current ratio* maka akan semakin membuat perusahaan terkena kondisi *financial distress*.

Dalam penelitian ini peneliti lebih baik menggunakan *current ratio*. Karena *current ratio* dapat mengetahui seberapa jauhnya aset lancar digunakan untuk melunasi utang lancarnya, dimana apabila *current ratio* tinggi artinya bahwa perusahaan tersebut memiliki kas yang lebih besar yang dapat melunasi utangnya dengan tepat waktu, tanpa harus merugikan pihak lain.

2. **Rasio Leverage**

Mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Menurut Kasmir (2012:151) rasio *leverage/solvabilitas* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena

perusahaan akan masuk dalam kategori utang yang ekstrem, dimana perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan akan sangat sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Maka dari itu sebuah perusahaan sebaiknya harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan darimana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang. Rasio ini terbagi menjadi rasio :

a. *Debt ratio*

Menurut Agus Sartono (2010) semakin besar rasio yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Resiko tinggi juga dapat menunjukkan bahwa proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aset perusahaan. Dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Debt ratio} : \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. *Debt to equity ratio*

Menurut Agus Sartono (2010) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan.

$$\text{Debt to equity ratio} : \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total modal sendiri}}$$

c. *Time interest earned ratio*

Time interest earned ratio merupakan rasio antara laba sebelum pajak dan bunga dengan beban bunga. Rasio ini mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar bunga (Agus Sartono, 2010). Dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Time interest earned ratio} : \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Beban bunga}}$$

d. *Fixed charge coverage*

Mengukur berapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen, saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa (Agus Sartono, 2010). Dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Fixed charge coverage} : \frac{\text{EBIT} + \text{Bunga} + \text{Pembayaran sewa}}{\text{Bunga} + \text{pembayaran sewa}}$$

e. *Debt service coverage*

Menurut Agus Sartono (2010) mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya termasuk anggaran pokok pinjaman.

$$\text{Debt service coverage} : \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{bunga} + \text{sewa} + \frac{\text{Angsuran pokok pinjaman}}{(1 - \text{tarif pajak})}}$$

Variabel *leverage* yang diteliti oleh (Rohmadini, et al., 2018) DR (*Debt Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Debt ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan total utang dengan total aktiva, rasio ini mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Perusahaan yang mengalami kondisi financial distress pada umumnya memiliki jumlah utang yang hampir sama besar dengan total aktiva dan bahkan ada perusahaan yang memiliki jumlah utang Perusahaan yang mempunyai jumlah utang lebih besar daripada total aktiva pada umumnya memiliki ekuitas yang negatif.

Menurut penelitian Carolina, et al., (2018) bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap financial distress , mengukur dengan menggunakan rasio *debt equity ratio* yang merupakan rasio dengan perbandingan total utang dengan total modal. Besarnya perusahaan dalam menggunakan utang tidak berpengaruh

pada kondisi *financial distress*. Sekalipun perusahaan memiliki banyak utang untuk pembiayaan operasionalnya, faktor seperti aset yang dimiliki serta laba yang dihasilkan mampu mengatasi hal tersebut sehingga tidak membawa perusahaan pada kondisi *financial distress*.

Dalam penelitian ini peneliti lebih baik menggunakan *debt ratio*. Karena *debt ratio* dapat mengetahui seberapa besar perusahaan mengandalkan hutangnya untuk mendapatkan aset perusahaan. Dimana, semakin tinggi *debt ratio* semakin besar jumlah modal pinjaman yang di gunakan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, karena perusahaan juga membutuhkan pinjaman dari kreditur untuk kegiatan operasionalnya serta harapannya dapat mengimbangi semakin meningkatnya aset tetap perusahaan.

3. Rasio Profitabilitas

Rasio ketiga ini, disebut juga dengan rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Rasio dalam kategori ini sangat beragam. Perusahaan tidak harus menggunakan semua ukuran tetapi yang dianggap penting saja. Jahur (2012) mendefinisikan profitabilitas sebagai perbandingan Laba bersih terhadap jumlah aktiva. Profitabilitas dipergunakan untuk melihat kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendapatan yang maksimal. Rasio ini menilai ukuran dari tingkat efektivitas manajemen dari perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa profit yang diperoleh atas penjualan yang dilakukan dan pendapatan berinvestasi. Jenis rasio profitabilitas menurut Agus Sartono (2010) sebagai berikut :

a. *Gross Profit Margin* (GPM)

GPM digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui persentase laba kotor dari penjualan perusahaan. Dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Gross Profit Margin} : \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Net Profit Margin (NPM)*

NPM digunakan untuk mengetahui laba bersih dari penjualan setelah dikurangi pajak. Dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Net Profit Margin} : \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

c. *Profit Margin*

Rasio ini digunakan untuk menghitung laba sebelum pajak dibagi total penjualan. Dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Profit Margin} : \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Penjualan}}$$

d. *Return On Investment/Assets*

Rasio ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dipergunakan. Dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Return On Investment/Assets} : \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

e. *Return On Equity (ROE)*

ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Return On Equity} : \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Menurut penelitian Qurrotul Aini (2018) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif terhadap *financial distress*, penelitian ini diukur menggunakan rasio *Return on assets* (ROA) dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aktiva. Pengaruh negatif profitabilitas terhadap *financial distress* memperlihatkan bahwa makin tinggi profitabilitas perusahaan sehingga berkemungkinan perusahaan *financial distress* akan semakin sedikit. ROA yang negatif akan menandakan bahwa setiap penurunan nilai ROA akan memperlihatkan peningkatan kemungkinan perusahaan berpotensi *financial distress*.

Menurut penelitian Atina (2019) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2017. variabel profitabilitas diukur dengan rasio *Return on investment* (ROI). Rasio ini menunjukkan hasil (return) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. Artinya semakin tinggi rasio profitabilitas, maka akan semakin terhindar perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Dalam penelitian ini peneliti lebih baik menggunakan *ROA*. Karena *ROA* dapat mengetahui perusahaan menghasilkan laba dari aset yang telah digunakan. Dimana, semakin tinggi *ROA* semakin besar laba yang di dapatkan dari aset yang telah digunakan, maka kualitas kinerja perusahaan dianggap lebih baik dibanding perusahaan yang memiliki tingkat *ROA* yang rendah.

2.2.3. Financial Distress

2.2.3.1. Pengertian Financial Distress

Kondisi keuangan perusahaan menjadi perhatian bagi banyak pihak, tidak hanya dari pihak internal seperti manajemen perusahaan namun, pihak eksternal juga seperti investor, kreditor, dan pihak lainnya. Maka manajemen perusahaan harus menjaga kondisi keuangan agar tidak mengalami kondisi *financial distress*. Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan atau tidak tersedianya dana untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Terdapat perbedaan dalam mengartikan kesulitan keuangan pada penelitian penelitian terdahulu dan

perbedaan ini tergantung pada cara mengukurnya (Wardhani, 2006). *Financial distress* dapat didefinisikan dalam beberapa pengertian :

1. *Economic distressed* (kegagalan ekonomi)

Kegagalan dalam ekonomi artinya bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban.

2. *Financial distress* (kegagalan keuangan)

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

2.2.3.2. Faktor Penyebab Financial distress

Financial distress terjadi diawali saat arus pendapatan maupun arus kas perusahaan kurang dari jumlah utang jangka panjang yang telah jatuh tempo. *Financial distress* timbul karena adanya pengaruh dari dalam perusahaan. Menurut Lizal (2002:451) mengelompokkan penyebab-penyebab kesulitan dan menamainya dengan Model Dasar Kebangkrutan. Ada tiga alasan menurut beliau yang mungkin mengapa perusahaan menjadi bangkrut yaitu :

1. *Neoclasical model*

Pada kasus ini kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya tidak tepat. Kasus restrukturisasi (upaya perbaikan upaya dalam kegiatan pengkreditan terhadap debitur yang mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya) ini terjadi ketika kebangkrutan mempunyai campuran aset yang salah.

2. *Financial Model*

Campuran aset benar tetapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constrains* (batasan likuiditas). Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek.

3. *Corporate governance Model*

Kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi *out of the market* sebagai masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan

2.2.3.3. Kriteria Perusahaan Financial Distress

Menurut Ross et al., (2015) *financial distress* sebenarnya sulit untuk didefinisikan dengan tepat. Hal ini memang dibenarkan karena berbagai kejadian dapat menjadi penyebab sebuah perusahaan berada dalam keadaan *financial distress*. Berdasarkan beberapa pengamatan dan hal ini juga sesuai dengan apa yang di katakan oleh Ross et al., (2015) terdapat beberapa faktor yang dapat melatarbelakangi terjadinya kondisi *financial distress* yaitu :

- a. Pengurangan dividen (*dividend reductions*). Penangguhan dan atau tidak adanya pembayaran dividen dikarenakan perusahaan tidak mendapatkan laba.
- b. Penutupan cabang (*plant closings*)
- c. Kerugian (*Losses*). Laba perusahaan menurun bahkan mengalami kerugian secara berturut-turut.
- d. Pemberhentian karyawan atau PHK (*layoffs*). Terjadinya pemberhentian tenaga kerja secara perlahan-lahan maupun secara besar-besaran.
- e. Pengunduran diri CEO (*CEO resignations*)
- f. Merosotnya harga saham (*plummeting stock prices*)
- g. Tidak dapat melakukan pembayaran atas kewajiban yang harus dipenuhinya
- h. Penurunan penjualan atau berkurangnya kapasitas produksi sehingga dapat mempengaruhi aktivitas operasional perusahaan

2.2.3.4. Dampak Financial Distress

Financial distress menjadi ancaman yang paling menakutkan bagi perusahaan, salah satunya dari segi keuangan. Kesulitan dari segi keuangan membuat perusahaan semakin sulit untuk beroperasi. Sehingga, ketika perusahaan

mengumumkan kondisi kesulitan keuangannya, para investor sangat antisipasi dan waspada terhadap perusahaan tersebut dan kembali mempelajari tentang kondisi perusahaan sebelum kembali memberi pinjaman untuk diberikan kepada perusahaan tersebut, sehingga perusahaan akan semakin lama semakin menurun kondisi dan akan terkena dampak yang lebih lanjut yang akan dialami yaitu kebangkrutan.

2.2.3.5. Manfaat Informasi Prediksi Financial Distress

Informasi tentang prediksi *financial distress* suatu perusahaan merupakan hal positif untuk melihat tanda-tanda awal kebangkrutan bagi perusahaan khususnya, informasi prediksi kebangkrutan dapat memberi manfaat bagi :

1. Pemberi Pinjaman
Informasi digunakan untuk pengambilan keputusan tentang pemberi pinjaman untuk melakukan pengamatan.
2. Investor
Informasi digunakan untuk pengambilan keputusan terhadap surat berharga perusahaan.
3. Pihak Pemerintah
Informasi digunakan untuk melakukan tindakan awal yang bisa dilakukan terutama terhadap perusahaan BUMN.
4. Akuntan
Informasi digunakan untuk menilai kemampuan going concern suatu perusahaan dalam melakukan operasional.
5. Manajemen
Informasi digunakan untuk melakukan langkah-langkah yang efektif dan efisien sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

2.2.3.6. Metode Prediksi Financial distress

Metode yang digunakan sebagai proksi *financial distress* adalah metode springate.

2.2.3.6.1. Metode Springate

Menurut Sari (2013) penelitian yang dilakukan oleh Gordon L. V Springate pada tahun 1978 menghasilkan model prediksi kebangkrutan yang dibuat dengan mengikuti prosedur Altman. Model prediksi kebangkrutan ini disebut sebagai model Springate ini menggunakan 4 rasio keuangan yang dipilih dari 19 rasio keuangan dalam berbagai literatur. Menurut Setiawati (2017) model Springate memiliki rumus adalah sebagai berikut:

$$S = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$$

Keterangan :

A . Modal kerja terhadap Total Aset (A)

Rasio ini sama dengan metode Altman Z-Score. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aset yang dimilikinya. Menurut Peter & Yoseph (2011) rumusnya adalah :

$$A = \frac{\text{Modal kerja}}{\text{Total Aset}}$$

B. Laba Bersih Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (B)

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih sebelum pajak terhadap total aktivitya. Menurut Peter & Yoseph (2011) rumusnya adalah :

$$B = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

C. Laba bersih Sebelum Pajak terhadap Kewajiban Lancar (C)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sebelum pajak dengan kewajibannya. Menurut Peter & Yoseph (2011) rumusnya adalah :

$$C = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

D. Penjualan terhadap Total Aset (D)

Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan dengan Total Aset. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi penjualan terhadap aktiva dalam satu periode tertentu. Menurut Peter & Yoseph (2011) rumusnya adalah :

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

Kriteria : Springate memiliki nilai Cut off yang berlaku untuk metode ini adalah 0,862. Nilai skor yang lebih kecil dari 0,862 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut akan mengalami *financial distress*. Tetapi jika nilai skor lebih besar dari 0,861 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mengalami *financial distress*.

2.3. Hubungan antar Variabel Penelitian

2.3.1. Hubungan Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Hasil penelitian menurut Christananda et al., (2017) secara parsial, CR (*Current Ratio*) dan NPM (*Net Profit Margin*) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap FD (*Financial Distress*). CR dan NPM secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*, sejalan dengan penelitian Made & Septiani (2019) memperkuat hasil likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, yang artinya semakin tinggi tingkat *current ratio*, semakin tinggi tingkat perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*

2.3.2. Hubungan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Ketika perusahaan memiliki banyak hutang untuk dijadikan modal, maka kewajiban yang ditanggung perusahaan memiliki nilai yang tinggi bahkan lebih tinggi dari nilai aset, sehingga perusahaan mempunyai rasio *leverage* yang tinggi. Variabel *leverage* yang diteliti oleh Made & Septiani (2019) bahwa *leverage* yang dihitung dengan DAR berpengaruh negatif dan signifikan yang artinya, nilai DAR yang tinggi tidak selalu memiliki probabilitas kebangkrutan yang tinggi tetapi rendah. Penelitian diatas sejalan dengan Zulfa (2018) berpengaruh negatif signifikan yang artinya, semakin semakin besar *leverage* yang dimiliki perusahaan, maka semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress*.

H2 : *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

2.3.3. Hubungan Likuiditas Terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Penambahan variabel moderasi ini juga didukung oleh perbedaan riset empiris mengenai pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap variabel terikat yaitu *financial distress*. Maka berdasarkan teori kontijensi penelitian ini menambahkan kombinasi antar variabel dengan menambahkan variabel moderasi. Teori kontijensi digunakan sebagai alat dalam menginterpretasikan hasil riset empiris. Hal ini disebabkan keterbatasan dalam meninjau dan memahami jenis hipotesis yang telah dikemukakan untuk menjelaskan penemuan yang berlawanan. Pendekatan kontijensi memberikan peluang kepada variabel lain untuk menjadi moderating yang dapat mempengaruhi likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini. Profitabilitas dipilih karena setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan produksinya akan mampu menambah aktiva perusahaan, sehingga menambah kenaikan tingkat likuiditas perusahaan semakin tinggi. Laba yang didapatkan akan digunakan kembali sesuai dengan kepentingan perusahaan . Menurut penelitian Asri (2016) bahwa variabel *financial distress* dipengaruhi oleh likuiditas. Arah pengaruh likuiditas adalah negatif. Variabel *financial distress* dipengaruhi oleh *leverage*. Arah pengaruh *leverage* adalah positif. Profitabilitas

tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel profitabilitas mampu memperlemah hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress*, tanda negatif pada koefisien yang menyatakan bahwa variabel memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*, yang berarti disebabkan oleh pengelolaan manajemen yang baik sehingga akan menghasilkan profit tertentu, dimana profit akan digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan, dan akibatnya akan terhindar dari kondisi *financial distress*.

H3 : Profitabilitas mampu memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

2.3.4. Hubungan Leverage Terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Penambahan variabel moderasi ini juga didukung oleh perbedaan riset empiris mengenai pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap variabel terikat yaitu *financial distress*. Maka berdasarkan teori kontijensi penelitian ini menambahkan kombinasi antar variabel dengan menambahkan variabel moderasi. Teori kontijensi digunakan sebagai alat dalam menginterpretasikan hasil riset empiris. Hal ini disebabkan keterbatasan dalam meninjau dan memahami jenis hipotesis yang telah dikemukakan untuk menjelaskan penemuan yang berlawanan. Pendekatan kontijensi memberikan peluang kepada variabel lain untuk menjadi moderating yang dapat mempengaruhi likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini. Profitabilitas dipilih karena setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan produksinya akan mampu digunakan untuk membayar hutang perusahaan, karena jika perusahaan mampu membayar hutang dengan waktu yang tepat maka tingkat kondisi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. laba yang didapatkan akan digunakan kembali sesuai dengan kepentingan perusahaan . Menurut penelitian Asri (2016) bahwa variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap *financial distress*. Variabel profitabilitas mampu memperkuat pengaruh variabel likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*, tanda positif pada koefisien yang menyatakan bahwa variabel memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* hal ini

disebabkan oleh setiap profit yang di dapatkan oleh perusahaan untuk membayar kewajibannya, profit yg di dapatkan akan digunakan untuk operasional perusahaan, sehingga kewajiban perusahaan tidak dibayarkan tepat waktu, dan akan terjadi kondisi *financial distress* pada perusahaan yang teridikasi.

H4 : Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *financial distres*

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Financial Distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan. *Financial distress* terjadi ketika perusahaan sering mengalami kerugian operasional sehingga menyebabkan defisiensi modal. *Financial distress* dapat dilihat dengan berbagai cara, seperti ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, adanya penghentian pembayaran dividen, kesulitan likuiditas, adanya pemberhentian tenaga kerja, dan kinerja perusahaan yang semakin menurun, serta kondisi-kondisi lainnya yang mengindikasikan kesulitan keuangan. Pada penelitian ini rasio likuditas, dan leverage sebagai variabel independen. Variabel moderasi pada penelitian ini adalah profitabilitas. Variabel depeneden adalah *financial distress*.

Gambar 2.1 kerangka konseptual

