

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Dalam sebuah penelitian dibutuhkan penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan pertimbangan, perbandingan serta alat ukur atas hasil penelitian. Sehingga referensi tersebut diharapkan dapat menjadi pembanding keakuratan dan kejelasan penelitian yang dilakukan.

Penelitian pertama oleh Atika (2012), telah melakukan penelitian tentang pengaruh beberapa rasio keuangan terhadap prediksi kondisi financial distress (studi pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2008-2011), metode yang digunakan ialah regresi logit. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negative sedangkan *debt ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Penelitian kedua oleh Andre (2014), dimana penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage dalam memprediksi *financial distress* (studi empiris pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2006-2010), menggunakan metode analisis regresi logistik, menyatakan bahwa hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan, leverage mempunyai pengaruh positif dan signifikan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian ketiga oleh Yustika (2015), dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan ialah regresi logistik. Pada penelitian ini yang meneliti tentang pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, operating capacity dan biaya agensi manjerial terhadap financial distress (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013), adapun hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang mempengaruhi *financial distress* adalah likuiditas, leverage, profitabilitas. Sedangkan variabel operating capacity dan biaya agensi manjerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian keempat oleh Widhiari (2015), peneliti melakukan penelitian tentang pengaruh rasio likuiditas, leverage, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*, penelitian ini diadakan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013, metode yang digunakan dalam penelitian yaitu analisis regresi logistik. Hasil penelitian menyatakan bahwa rasio likuiditas, *operating capacity* dan *sales growth* mampu mempengaruhi *financial distress* dengan arah negatif. Sedangkan rasio leverage tidak mampu mempengaruhi kemungkinan *financial distress*.

Penelitian kelima oleh Rezeki (2017), penelitian yang dilakukan oleh Rezeki memiliki tujuan mengenai analisis rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress*, pada perusahaan sub sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2016, metode yang digunakan dalam penelitian ini ialah metode altman modifikasi (Z). Adapun hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas, likuiditas, leverage dan efisiensi operasi berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian keenam oleh Aisyah (2017), telah meneliti mengenai pengaruh rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio leverage terhadap *financial distress* (studi pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015). Metode yang digunakan oleh peneliti ialah analisis statistik deskriptif dan regresi logistik. Dan hasil dari penelitian menunjukkan rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan rasio profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian ketujuh oleh Yadiati (2017), peneliti melakukan penelitian pada perusahaan *agricultural* yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2013. Adapun judul yang diangkat oleh peneliti ialah *The Influence of Profitability on financial distress*. Metode yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, profitabilitas memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian kedelapan oleh Adi (2018), dalam melakukan penelitiannya menggunakan metode *Beneish-Mscore*. peneliti telah melakukan penelitian tentang *profitability, liquidity, leverage and corporate governance impact on*

financial statement fraud and financial distress as intervening variable. penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Penelitian ini membuktikan bahwa terdapat dampak dari profitabilitas, leverage, pemegang saham >3% dan jumlah direktur terhadap *financial distress*.

Penelitian kesembilan oleh Saputra (2019), judul yang diangkat oleh peneliti ialah *The Effect of Liquidity Ratio, Leverage Ratio, and Activity Ratio In Predicting Financial Distress*, penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur subsektor barang konsumsi (*consumer goods*) periode 2015-2017, metode yang digunakan ialah regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif signifikan, sedangkan rasio likuiditas dan leverage tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

Penelitian kesepuluh oleh Agustini (2019), penelitian dengan judul Pengaruh Rasio Keuangan pada *Financial Distress* dilakukan pada perusahaan ritel yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2017. Adapun metode yang digunakan dalam penelitian ini ialah analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini membuktikan 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 kesebelas oleh Sari dan Putri (2016), alat pengujian yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Judul dari penelitian ini ialah Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap *Financial Distress*, populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013. Hasil penelitian membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*, variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress*, variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara leverage terhadap *financial distress*.

Penelitian duabelas oleh Noviandri (2014), dengan judul Peranan Analisis Rasio Keyangan Dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Sektor Perdagangan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini

ialah analisis regresi logistik, periode penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor perdagangan ialah 2008-2012. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio*, *operating profit margin*, dan *total asset turnover* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian ketigabelas yang dilakukan oleh Dewi dan Dana (2017) dengan judul Variabel Penentu *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, periode penelitian dilakukan hanya pada tahun 2016. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. *Debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Total asset turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Financial Distress

a. Pengertian Financial Distress

Khaliq dkk (2014) mendefinisikan *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana perusahaan tidak bisa atau mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Peluang terjadinya *financial distress* meningkat ketika biaya tetap perusahaan tinggi, aset likuid, atau pendapatan yang sangat sensitif terhadap resesi ekonomi. Kondisi ini akan memaksa perusahaan untuk mengeluarkan biaya yang tinggi sehingga manajemen terpaksa melakukan pinjaman kepada pihak lain.

Platt dan Platt (2006) menyatakan bahwa *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadi kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Platt dalam (JLDP 2013) kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah:

1. Beberapa tahun memperoleh laba bersih operasi negative
2. Menghentikan pembayaran dividen
3. Mengalami restrukturisasi besar atau penghentian usaha

Baimwera dan Muriuki (2014) juga mendefinisikan *financial distress* sebagai kemungkinan dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Pada saat terjadi kesulitan keuangan, ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kekurangan modal kerja atau *working capital* (Aghaei, 2013)

b. Jenis-jenis *Financial Distress*

Menurut Fachrudin 2008 ada beberapa definisi *financial distress* berdasarkan tipenya, yaitu sebagai berikut:

1. *Economic Failure*

Kegagalan ekonomi merupakan kondisi dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya termasuk biaya modal. Dalam kondisi ini perusahaan dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur bersedia menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) yang dibawah pasar.

2. *Business Failure*

Kegagalan bisnis merupakan keadaan dimana bisnis yang menghentikan operasi dengan alasan mengalami kerugian. Sudah tidak dapat melanjutkan aktivitasnya.

3. *Technical Insolvency*

Technical insolvency merupakan kondisi perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar hutang secara teknis menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kekurangan likuiditas yang bersifat sementara, yang berkrmungkin di waktu yang akan datang perusahaan dapat membayar hutang dan bunganya tersebut.

4. *Legal Bangkrruptcy*

Bisnis dianggap mengalami kebangkrutan secara hukum jika perusahaan tersebut melaporkan kejadian dan tuntutan secara resmi sesuai dengan undang-undang yang berlaku.

5. *Insolvency in Bankruptcy*

Keadaan dimana suatu perusahaan memiliki nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset saat ini. Perusahaan yang sedang mengalami keadaan seperti ini tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.

c. **Kategori *Financial Distress***

Menurut Fahmi (2011) secara umum membagi *financial distress* atau kesulitan keuangan menjadi empat kategori, yaitu sebagai berikut:

1. **Financial distress kategori A (sangat tinggi dan benar-benar membahayakan)**

Kategori ini memungkinkan perusahaan dinyatakan untuk berada di posisi bangkrut atau pailit. Pada kategori ini memungkinkan pihak perusahaan melaporkan ke pihak terkait seperti pengadilan bahwa perusahaan telah berada dalam posisi bankruptcy (pailit). Dan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan.

2. **Financial distress kategori B (tinggi dan dianggap berbahaya)**

Pada posisi ini perusahaan harus memikirkan berbagai solusi realistis dalam menyelamatkan berbagai aset yang dimiliki, seperti sumber-sumber aset yang ingin dijual dan tidak dijual/dipertahankan. Termasuk memikirkan berbagai dampak jika dilaksanakan keputusan merger (penggabungan) dan akuisisi (pengambilalihan). Salah satu dampak yang sangat nyata terlihat pada posisi ini adalah perusahaan mulai melakukan PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) dan pensiun dini pada beberapa karyawannya yang dianggap tidak layak (infeasible) lagi untuk dipertahankan.

3. **Financial distress kategori C (sedang dan dianggap masih bisa menyelamatkan diri)**

Pada kondisi ini perusahaan sudah harus melakukan perombakan berbagai kebijakan dan konsep manajemen yang diterapkan selama ini, bahkan jika perlu melakukan perekrutan tenaga ahli baru yang dimiliki kompetensi yang tinggi untuk ditempatkan di posisi-posisi strategis yang bertugas mengendalikan dan menyelamatkan perusahaan, termasuk target dalam menggenjot perolehan laba kembali.

4. **Financial distress kategori D (rendah)**

Pada kategori ini perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi finansial temporer yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal, termasuk lahirnya dan dilaksanakan keputusan yang kurang begitu tepat.

d. Pengukuran *Financial Distress*

Untuk mengukur *Financial Distress* perusahaan dapat menggunakan model Altman *Z-Score*. Model Altman *Z-Score* (dalam Yutha, 2018) merupakan salah satu model analisis *multivariate* yang berfungsi untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan dan keakuratan yang relatif dapat dipercaya.

Model Altman *Z-score* digunakan untuk memprediksi standar perusahaan dan ukuran kontrol yang mudah dihitung untuk status kesulitan keuangan perusahaan dalam studi akademik. *Z-score* menggunakan beberapa nilai pendapatan dan neraca perusahaan untuk mengukur kesehatan keuangan suatu perusahaan.

Berikut adalah Formula dari model Altman *Z-Score*:

1) *Public Companies*

$$Z\text{-Score} = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Keterangan:

X_1 = modal kerja / total aset

X_2 = laba ditahan / total aset

X_3 = penghasilan sebelum bunga dan pajak / total aset

X_4 = nilai pasar ekuitas / total kewajiban

X_5 = penjualan / total aset

Hasil analisa ditentukan dengan nilai sebagai berikut:

$Z < 1,81$ = Tidak Sehat / bangkrut

$1,81 < Z < 2,99$ = Zona Abu Abu

$Z > 2,99$ = Zona aman / tidak bangkrut

2) *Private Companies*

$$AZ-Score = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Keterangan:

X_1 = (aset lancar - kewajiban lancar) / total aset

X_2 = laba ditahan / total aset

X_3 = penghasilan sebelum bunga dan pajak / total aset

X_4 = nilai buku ekuitas / total kewajiban

X_5 = penjualan / total aset

Hasil analisa ditentukan dengan nilai sebagai berikut:

$Z < 1,23$ = Tidak Sehat / bangkrut

$1,23 < Z < 2,9$ = Zona Abu Abu

$Z > 2,9$ = Zona aman / tidak bangkrut

3) *Non-Manufacturing Companies*

$$BZ-Score = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

$X_1 = (\text{aset lancar} - \text{kewajiban lancar}) / \text{total aset}$

$X_2 = \text{laba ditahan} / \text{total aset}$

$X_3 = \text{penghasilan sebelum bunga dan pajak} / \text{total aset}$

$X_4 = \text{nilai buku ekuitas} / \text{total kewajiban}$

Hasil analisa ditentukan dengan nilai sebagai berikut:

$Z < 1,1$ = Tidak Sehat / bangkrut

$1,1 < Z < 2,6$ = Zona Abu Abu

$Z > 2,6$ = Zona aman / tidak bangkrut

2.2.2. *Leverage*

a) **Pengertian *Leverage***

Leverage adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan.

Menurut Sartono (2008) *Leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

b) **Tujuan *Leverage***

Ada beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio leverage, yaitu:

- Agar mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
- Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- Agar dapat menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- Agar dapat menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.

c) **Jenis-jenis *Leverage***

1. *Leverage Operasi (operating leverage)*

Leverage operasi adalah pengaruh biaya tetap operasional terhadap kemampuan perusahaan untuk menutup biaya tersebut. Dengan kata lain pengaruh perubahan volume penjualan (Q) terhadap laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Besar kecilnya *leverage operasi* dihitung dengan DOL (*Degree of operating leverage*). Menurut Hanafi (2004) *Leverage operasi* adalah seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasional.

2. *Leverage Keuangan (financial leverage)*

Kebijakan perusahaan mendapatkan modal pinjaman dari luar ditinjau dari bidang manajemen keuangan. Merupakan penerapan *Financial Leverage* dimana perusahaan membiayai kegiatannya dengan menggunakan modal pinjaman serta menanggung suatu beban tetap yang bertujuan untuk meningkatkan laba per lembar saham. Menurut Sartono (2008) *Financial leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan beranggapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

3. *Leverage Gabungan (Combination Leverage)*

Leverage gabungan adalah pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan laba setelah pajak untuk mengukur secara langsung efek perubahan penjualan terhadap perubahan laba rugi pemegang saham dengan *Degree of Combine Leverage (DCL)* yang didefinisikan sebagai persentase perubahan pendapatan per lembar saham sebagai akibat persentase perubahan dalam unit yang terjual. Menurut Sartono (2008) *Combination Leverage* terjadi apabila perusahaan memiliki baik-baik *operating leverage* maupun *financial leverage* dalam usahanya untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham biasa.

d) Pengukuran *Leverage*

1. *Total Debt to Equity Ratio* (Rasio Utang Terhadap Ekuitas)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. (Kasmir, 2013)

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{Debt to equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

2. *Total Debt to Asset Ratio* (Rasio Utang Terhadap Total Aktiva)

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap aktiva. (Van horne, 2012)

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu:

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

2.2.3. Profitabilitas

a) Pengertian Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam mencetak laba. Jika suatu perusahaan mencetak laba yang tinggi, dapat dikatakan *agent* berhasil dalam pengelolaan perusahaannya. Dengan laba yang tinggi maka juga akan menarik investor untuk berinvestasi, sehingga nantinya akan menjauhkan suatu perusahaan dari ancaman *financial distress*. (Arif Hidayat, 2014)

Menurut Kasmir (2012) Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan

investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Menurut Wahyu (2009), profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Dengan adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana tersebut maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menjadi lebih kecil.

b) Tujuan Profitabilitas

Kasmir (2012) tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
7. Dana dan tujuan lainnya.
8. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
9. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
10. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
11. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri

12. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

c) **Jenis-jenis Profitabilitas**

1. **Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)**

Margin laba kotor merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Laba kotor yang dipengaruhi oleh laporan arus kas memaparkan besaran laba yang didapatkan oleh perusahaan dengan pertimbangan biaya yang terpakai untuk memproduksi produk atau jasa. (Novia, 2018)

2. **Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)**

Menurut Kasmir (2012) Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

3. **Hasil Pengembalian Aset (*Return On Asset/ ROA*)**

Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. (Novia, 2018)

4. **Hasil Pengembalian Investasi (*Return On Investment / ROI*)**

Menurut Kasmir (2012) adalah sebagai berikut: Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *return on investment* (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin kecil rasio ini semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

5. **Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity / ROE*)**

Menurut Kasmir (2012) hasil pengembalian ekuitas (*Return On Equity /ROE*) atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk

mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

d) Perhitungan Profitabilitas

1) Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

$$\text{Gros Profit Margin} = (\text{Laba Kotor} / \text{Total Penjualan}) \times 100\%$$

2) Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

$$\text{Net Profit Margin} = (\text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Penjualan}) \times 100 \%$$

3) Hasil Pengembalian Aset (*Return On Asset/ ROA*)

$$\text{ROA} = (\text{Laba Bersih Setelah Pajak dan Bunga} / \text{Total Aset})$$

4) Hasil Pengembalian Investasi (*Return On Investment / ROI*)

$$\text{ROI} = (\text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Investasi}) \times 100 \%$$

5) Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity / ROE*)

$$\text{ROE} = (\text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Ekuitas Pemegang saham}) \times 100 \%$$

2.2.4. Likuiditas

a) Pengertian Likuiditas

Rasio Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi,

atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (S. Munawir, 1995).

Menurut Kasmir (2012) Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Menurut John (2010) dalam O Andre (2013), ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya merupakan suatu masalah likuiditas yang ekstrem, masalah ini dapat mengarah pada penjualan investasi dan asset lainnya yang dipaksakan, dan bahkan mengarah pada kesulitan insolvabilitas dan kebangkrutan

b) Tujuan dan Manfaat Likuiditas

Bagi pihak luar perusahaan, seperti pihak penyandang dana (kreditor), investor, distributor, dan masyarakat luas, rasio likuiditas bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban kepada pihak ketiga. Tujuan dan manfaat rasio likuiditas untuk perusahaan menurut Kasmir (2012) adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang secara jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.

4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

c) Jenis-jenis Likuiditas

1. Rasio lancar (*current ratio*)

Menurut Kasmir (2012) rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo.

2. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Menurut Kasmir (2012) rasio kas atau (*cash ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya.

3. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Menurut Kasmir (2012) rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar atau *acid test ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau

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

4. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover*)

Menurut Kasmir (2012) rasio perputaran kas (*cash turnover*) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.

d) Perhitungan Likuiditas

1) Rasio lancar (*current ratio*)

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

2) Rasio Kas (*Cash Ratio*)

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas + Bank}}{\text{Kewajiban Lancar (Current Liabilities)}}$$

3) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

$$\text{Quick Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Kewajiban Lancar (Current Liabilities)}}$$

4) Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover*)

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

2.3. Hubungan Antar Variable

a) Hubungan *Leverage* dengan *Financial Distress*

Financial distress dapat dimulai dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajibannya, baik kewajiban yang bersifat jangka pendek yang termasuk dalam kategori likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. *Debt to asset ratio* sebagai rasio leverage digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang, atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh pada pembiayaan aset.

Dalam penelitian yang dilakukan Aisyah (2017) menyebutkan bahwa variabel *debt to asset ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Perusahaan yang memiliki risiko gagal membayar utang atau *debt ratio* kecil belum tentu terhindar dari kondisi *financial distress*, hal ini dapat terjadi karena perusahaan tidak dapat menggunakan asetnya yang dibiayai dengan utang secara optimal dan tepat sasaran, yang akhirnya menyebabkan perusahaan mengalami kerugian.

Penelitian yang dilakukan Rezeki (2017) menyatakan bahwa *debt ratio* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini berarti semakin tinggi *debt ratio* akan berisiko tinggi terhadap perusahaan, yang akan berakibat menuju kebangkrutan.

Dalam penelitian Andre (2014) menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Artinya semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadinya kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun akan semakin besar.

b) Hubungan Profitabilitas dengan *Financial Distress*

Dalam penelitian Andre (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan tidak adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan

laba bersih, sehingga apabila profitabilitas suatu perusahaan terus menurun dan bahkan berjumlah negatif maka kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan semakin besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Aisyah (2017) menemukan hasil bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Rasio profitabilitas *return on asset* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam efisiensi dan efektivitas dari penggunaan total asetnya dalam menghasilkan laba. Dengan adanya keefektifitas dan efisiensi dari penggunaan aset yang dimiliki perusahaan yang optimal, maka juga akan menghasilkan laba yang maksimal akan memiliki kecukupan dana untuk menutup biaya dan menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana tersebut, maka akan lebih kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan Noviandri (2014), Dewi dan Dana (2017) menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam menghasilkan laba pada satu periode tertentu dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas dan efisiensi manajemen suatu perusahaan. Adanya efektivitas penggunaan aset perusahaan akan mengurangi biaya yang dikeluarkan perusahaan, sehingga perusahaan akan memperoleh kehematan dan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan begitu kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* di masa mendatang semakin kecil. Hasil yang berbeda didapat Sari dan Putri (2016) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada *financial distress*.

c) **Hubungan Likuiditas dengan *Financial Distress***

Rezeki (2017) dalam penelitiannya bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*, kewajiban lancar yang meningkat lebih cepat dibanding aktiva lancar, membuat *current ratio* turun sehingga timbul masalah, memungkinkan bahwa pola hubungan antara *current ratio* dan *financial distress* bersifat negatif.

Penelitian yang dilakukan Aisyah (2017) menunjukkan hasil bahwa *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa baik perusahaan memiliki nilai *current ratio* besar maupun kecil dapat mengalami *financial distress*. *Current ratio* yang tinggi mungkin menunjukkan adanya unsur asset lancar yang rendah likuidasinya, seperti persediaan menumpuk. Hasil perputaran asset lancar perusahaan akan digunakan untuk menjamin atau membayar pinjaman, membayar biaya bunga, dan membiayai operasi sehari-hari. Oleh karena itu, ketika perusahaan tidak efektif dalam memutar asset lancarnya dapat mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress*.

Menurut Widhiari (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan, yang berarti semakin tinggi *current ratio* yang dimiliki perusahaan maka kemungkinan *financial distress* di masa yang mendatang semakin kecil.

Menurut penelitian Andre (2014) menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan negatif dalam memprediksi *financial distress*. Tingkat *current ratio* sebesar 2 sudah dianggap baik, karena akan tersedia 2 aset lancar untuk menutupi 1 hutang lancar, sehingga potensi perusahaan mengalami *financial distress* pun akan semakin kecil.

Dalam penelitian Noviandri (2014) membuktikan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai *current ratio* yang semakin kecil dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*. *Current ratio* merupakan salah satu rasio yang digunakan dalam penilaian tingkat likuiditas suatu perusahaan. Semakin tinggi *current ratio*, semakin tinggi pula likuiditas perusahaan. Sering kali perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajibannya. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan tidak memiliki cukup dana yang cukup untuk menutupi kewajiban yang sudah jatuh tempo.

d) Hubungan *Leverage*, Profitabilitas dan Likuiditas dengan *Financial Distress*

Leverage merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang. (Wiagustini, 2010)

Profitabilitas digunakan untuk melihat keadaan perusahaan baik atau sedang mengalami kesulitan. Perusahaan dalam keadaan baik apabila perusahaan mengalami pertumbuhan laba, sedangkan perusahaan yang sedang mengalami kesulitan maka laba perusahaan akan mengalami penurunan dari periode sebelumnya. Jika perusahaan terus mengalami penurunan laba hal ini dapat memungkinkan terjadinya *financial distress* dimasa yang akan datang.

Likuiditas menunjukkan bagaimana perusahaan dapat mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* dimasa yang akan datang. (Widarjo dan Setiawan, 2009)

Dari penjelasan diatas dapat diketahui hubungan antar rasio aktivitas, profitabilitas dan likuiditas dengan *financial distress*.

2.4. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga karena masih harus dibuktikan kebenarannya melalui proses penelitian. Berdasarkan kerangka pemikiran dan teori yang dijelaskan diatas, maka hipotesis peneltian ini adalah:

H₁ : Terdapat pengaruh rasio leverage terhadap *financial distress*.

H₂ : Terdapat pegaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

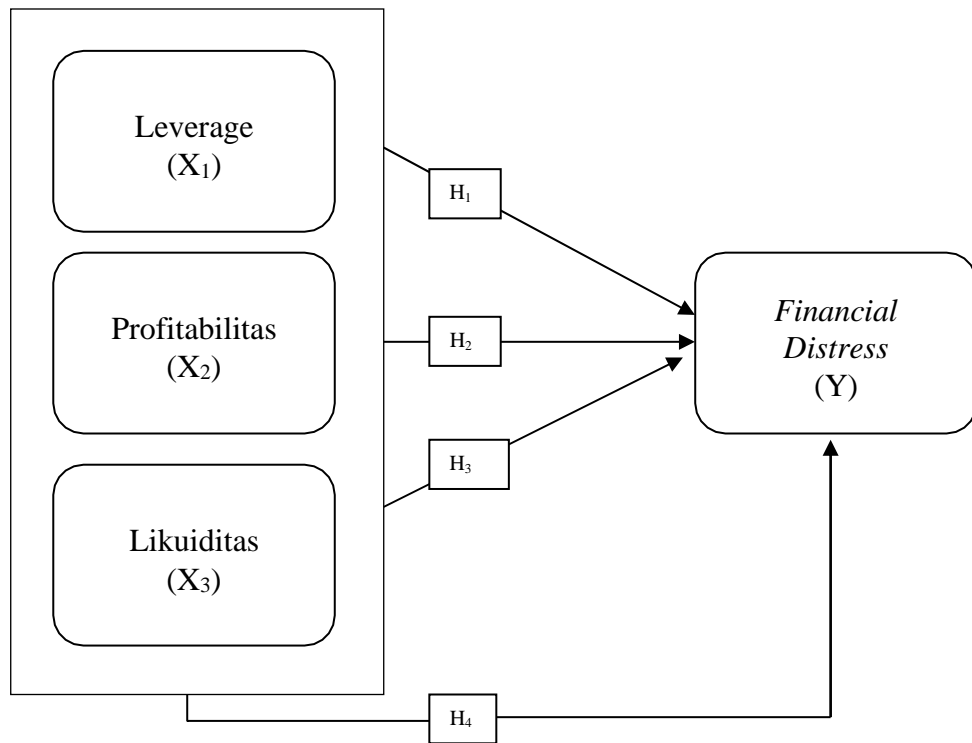
H₃ : Terdapat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

H₄ : Terdapat pengaruh rasio leverage, profitabilitas dan likuiditas secara berama-sama terhadap *financial distress*.

2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini menggambarkan hubungan antara rasio leverage, profitabilitas dan likuiditas terhadap *financial distress*, adapun gambar kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian



Keterangan:

Variable Bebas (X₁) : Leverage

Variabel Bebas (X₂) : Profitabilitas

Variabel Bebas (X₃) : Likuiditas

Variabel Terikat (Y) : *Financial Distress*

—————> : Arah Hubungan