

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *financial distress* untuk mengetahui potensi kebangkrutan suatu perusahaan dengan pengukuran kinerja keuangan merupakan topik yang sangat menarik untuk diteliti. Review penelitian terdahulu yang telah dilakukan beberapa orang terkait penelitian ini dengan jurnal penelitian yang berjumlah Lima belas jurnal, diantaranya Muflihah (2017), Joffani, *et al* (2017), Agustini, *et al* (2019), Carolina, *et al* (2017), Antikasari, *et al* (2017), Ginting (2017), Widhiari, *et al* (2015), Komang, *et al* (2017), Putu, *et al* (2017), Astuti, *et al* (2015), Yudiawati, *et al* (2016), Hidayat, *et al* (2014), Scalzer, *et al* (2019), Waqas, *et al* (2018) dan Gameel, *et al* (2016).

Keterbatasan pada penelitian terdahulu membuat peneliti selanjutnya akan melakukan pengembangan dalam hal keragaman variabel-variabel yang digunakan. Hal tersebut dilakukan agar tingkat akurasi daya ramal mengenai *financial distress* semakin akurat. Dalam review hasil penelitian terdahulu, penelitian mengenai *financial distress* dengan menggunakan analisis regresi logistik Diantaranya Muflihah (2017), Joffani, *et al* (2017), Agustini, *et al* (2019), Carolina, *et al* (2017), Antikasari, *et al* (2017), Widhiari, *et al* (2015), Astuti, *et al* (2015), Yudiawati, *et al* (2016), Hidayat, *et al* (2014), Scalzer, *et al* (2019) dan Waqas, *et al* (2018).

Review penelitian terdahulu tersebut telah dibuat secara sistematis dan menjadi bahan referensi atau rujukan bagi penulis, sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti/ Tahun	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil
1.	Muflihah, (2017)	“Analisis <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur di Indonesia dengan regresi logistik”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Current Ratio</i> – <i>Debt Ratio</i> – <i>Return on asset</i> – <i>Sales growth</i> • Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Financial distress</i> 	Metode regresi logistik	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel <i>debt ratio</i> berpengaruh positif signifikan dan <i>return on asset</i> berpengaruh negatif signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> • <i>Current ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> • <i>Firm Size</i> berpengaruh positif tidak signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>

2.	Joffani, <i>et al</i> (2017)	“Analisis pengaruh likuiditas, <i>leverage</i> , dan <i>operating capacity</i> terhadap <i>financial distress</i> perusahaan pertambangan”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> – Likuiditas (CR) – <i>Leverage (DAR)</i> – <i>Operating Capacity (TATO)</i> • Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Financial distress</i> 	Metode regresi logistik	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio <i>leverage</i> (DAR) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Rasio Likuiditas (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Rasio <i>Operating capacity</i> (TATO) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>
3.	Agustini, <i>et al</i> (2019)	Pengaruh rasio keuangan pada <i>financial distress</i> perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> – Rasio likuiditas – Rasio <i>leverage</i> – Rasio profitabilitas – Rasio Aktivitas – Rasio pertumbuhan 	Metode regresi logistik	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio <i>Leverage</i> (DER) berpengaruh positif signifikan, Rasio Aktivitas (TATO) dan Rasio Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan pada <i>financial distress</i>

			<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen : – <i>Financial distress</i> 		<ul style="list-style-type: none"> • Rasio Likuiditas (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan pada <i>financial distress</i> • Rasio Pertumbuhan berpengaruh positif tidak signifikan pada <i>financial distress</i>
4.	Carolina, et al (2017)	“Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i> (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2015)”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : – <i>Liquidity</i> – <i>Profitability</i> – <i>Leverage</i> – Arus kas operasi • Variabel Dependen : – <i>Financial distress</i> 	Metode regresi logistik	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio Profitabilitas (<i>ROA</i>) berpengaruh positif signifikan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> • Rasio Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> • Rasio <i>leverage</i> dan arus kas operasi berpengaruh positif tidak signifikan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i>

5.	Antikasari, <i>et al</i> (2017)	“Memprediksi <i>financial distress</i> dengan <i>binary logit regression</i> perusahaan telekomunikasi”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> – Profitabilitas (<i>ROA</i>) – Likuiditas (<i>Current ratio</i>) – Aktivitas (<i>TATO</i>) – <i>Leverage (DTA)</i> • Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Financial distress</i> 	Metode regresi logistik	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio <i>Leverage (DTA)</i> dan Rasio Profitabilitas (<i>ROA</i>) berpengaruh positif signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> • Rasio aktivitas (<i>TATO</i>) dan Rasio Likuiditas (<i>CR</i>) berpengaruh negatif signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>
6.	Ginting (2017)	“Pengaruh <i>current ratio</i> dan <i>debt to equity ratio (DER)</i> terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan <i>property</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Current ratio</i> – <i>Debt to equity ratio (DER)</i> • Variabel Dependen : 	Metode analisis regresi linear berganda	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Current ratio</i> berpengaruh positif signifikan sedangkan <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>

		& real estate di Bursa Efek Indonesia”	– <i>Financial distress</i>		
7.	Widhiari, et al (2015)	“Pengaruh rasio likuiditas, leverage, operating capacity dan sales growth terhadap <i>financial distress</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> – Rasio likuiditas (<i>current ratio</i>) – Rasio leverage (<i>debt ratio</i>) – <i>Operating capacity (TATO)</i> – Sales growth • Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Financial distress</i> 	Metode regresi logistik	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio leverage (<i>Debt ratio</i>) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Rasio Likuiditas, Rasio operating capacity (<i>TATO</i>) dan Rasio sales growth berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>
8.	Komang, et al (2017)	Variabel Penentu <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Current Ratio</i> 	Metode Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>

			<ul style="list-style-type: none"> – <i>Return On Assets</i> – <i>Debt to Equity Ratio</i> – <i>Total Asset Turnover</i> <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Financial distress</i> 		<ul style="list-style-type: none"> • <i>ROA</i> dan <i>Total asset Turnover</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> • <i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>
9.	Putu, et al (2017)	<p style="text-align: center;"><i>“Firm size sebagai Pemoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Operating Capacity pada financial distress”</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Likuiditas (CR)</i> – <i>Leverage (DER)</i> – <i>Operating Capacity (TATO)</i> – <i>Firm Size</i> • Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Financial distress</i> 	Analisis Regresi Moderasi	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage (DER)</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> • <i>Likuiditas (CR)</i>, <i>Operating capacity (TATO)</i> dan <i>Firm Size</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>

10.	Astuti, <i>et al</i> (2015)	“Analisis Pengaruh Opini <i>Going Concern</i> , Likuiditas, Solvabilitas, Arus Kas, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kemungkinan <i>Financial Distress</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Opini Going Concern</i> – Likuiditas (CR) – Solvabilitas (DAR) – Arus Kas – Ukuran Perusahaan – Umur Perusahaan • Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Financial distress</i> 	Metode Regresi Logistik	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Opini Going Concern</i> dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan berpengaruh terhadap kemungkinan <i>financial distress</i> • Likuiditas (CR) dan Arus Kas berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan <i>financial distress</i> • Solvabilitas (DAR) dan Umur Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan <i>financial distress</i>
11.	Yudiawati, <i>et al</i> (2016)	“Analisis Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt To Total Asset Ratio</i> , <i>Asset Turnover</i> , dan <i>Sales Growth Ratio</i> Terhadap	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Current Ratio</i> – <i>Debt To Total Asset</i> – <i>Total Asset Turnover</i> – <i>Sales Growth Ratio</i> 	Metode Regresi Logistik	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt To Total Asset</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> • <i>Total Asset Turnover</i> dan <i>Sales Growth Ratio</i> berpengaruh

		Kondisi <i>Financial Distress</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen : Y = <i>Financial distress</i> 		negatif signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i>
12.	Hidayat, <i>et al</i> (2014)	“Prediksi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur Di Indonesia”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Debt to Asset Ratio</i> – <i>Current Ratio</i> – <i>Total Asset Turnover</i> – <i>Return On Assets</i> • Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Financial distress</i> 	Metode Regresi Logistik	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Debt to Asset Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> • <i>Current Ratio</i> dan <i>Total Asset Turnover</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> • <i>Return On Assets</i> berpengaruh negative tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>
13.	Scalzer, <i>et al</i> (2019)	“ <i>Financial distress in electricity distributors from the perspective of Brazilian</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Current liquidity (CL)</i> 	Metode regresi logistik	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Current liquidity (CL)</i> berpengaruh positif signifikan

			<ul style="list-style-type: none"> – <i>Immediate liquidity (IL)</i> – <i>Return on asset (ROA)</i> <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Financial distress</i> 		<ul style="list-style-type: none"> • <i>Immediate liquidity (IL)</i> dan <i>Return On Asset (ROA)</i> berpengaruh negatif signifikan memprediksi <i>financial distress</i>
14.	Waqas, et al (2018)	<p><i>“Predicting financial distress : importance of accounting and firm specific market variables for pakistan’s listed firms”</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Profitability ratio</i> – <i>Liquidity ratio</i> – <i>Leverage ratio</i> – <i>Cash flow ratio</i> – <i>Firm size</i> • Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Financial distress</i> 	Metode regresi logistik	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Profitability ratio (ROA), liquidity ratio (CR), leverage ratio (DAR)</i> dan <i>cash flow ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap prediksi <i>financial distress</i> • <i>firm size</i> berpengaruh negatif terhadap prediksi <i>financial distress</i>

15.	Gameel, <i>et al</i> (2016)	<i>“Predicting financial distress : multi scenarios modelling using neural network”</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Liquidity ratio</i> – <i>Activity ratio</i> – <i>Leverage ratio</i> • Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> – <i>Financial distress</i> 	Metode <i>neural network</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio Likuiditas (CR), Rasio Aktivitas (TATO) berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Rasio <i>Leverage</i> (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>
-----	--------------------------------	---	---	---------------------------------	--

2.2 Landasan Teori

2.1 Era Disrupsi

Menurut Wagner (Huffpost: 2018) Pada tahun 2017 menjadi tahun dimana era disrupsi dimulai yang dikarenakan kondisi perubahan politik yang tiada henti serta prediksi tentang masa depan tidak lagi dapat didasarkan pada kebijaksanaan konvensional sehingga menghasilkan perubahan dinamika global ke negara-negara berkembang dan menjadi bukti bahwa teknologi, inovasi dan kreativitas yang sangat besar berpengaruh dalam ekonomi global.

Menurut Kasali (2017:156) Salah satu dampak *disruption* pada awal sebuah era adalah menciptakan pasar yang terbaru dengan harga yang jauh lebih terjangkau. Dampak besarnya, *disruption* tidak hanya menciptakan pasar yang terbaru namun berpotensi menghancurkan pasar yang sudah lebih dulu ada. Banyak pihak yang kurang mengerti bahwa sebuah revolusi tengah terjadi, terutama pada aspek-aspek tertentu, yaitu :

1. Teknologi informasi-menghubungkan semua orang, baik yang membutuhkan (*demand side*) maupun yang menawarkan (*supply side*).
2. Deflasi-*disruptive innovation* yang dilakukan dengan upaya-upaya serius untuk memberikan “*value*” yang lebih besar kepada konsumen dan penyedia jasa melalui biaya yang rendah. Akibatnya hadirlah jasa atay produk dengan harga yang relatif lebih menarik.
3. Ekonomi berbagi-inovasi tak hanya pada produk, melainkan pada model bisnis. Bentuk yang dipilih anatara lain adalah ekonomi berbagi, yaitu ekonomi gotong-royong, *sharing resources*, atau terkadang disebut ekonomi kolaborasi.

Menurut Kasali (2018:408) Perkembangan teknologi saat ini menawarkan beragam kemudahan, seperti yang ditawarkan oleh pasar *online*. Selain menghemat waktu dan energi, para penjual barang di pasar *online* mampu memenuhi kebutuhan generasi masa kini. Setiap orang dapat menjual barang dan setiap orang dapat pula membeli barang tersebut. Pasar *online* dapat menghubungkan para produsen langsung kepada kepada calon konsumennya dimanapun berada.

Menurut Savitri (138:2019) Era disrupsi tersebut didukung oleh revolusi industri 4.0 pada teknologi mempengaruhi kemajuan bisnis dalam peningkatan produk, inovasi kolaboratif, harapan pelanggan dan bentuk organisasi. Kehidupan bisnis yang ada saat ini masih banyak pelaku bisnis yang menjadikan era disrupsi ini sebagai hambatan bagi bisnisnya.

Dalam perusahaan ritel jika kurang cepatnya suatu bisnis melakukan perpindahan pada teknologi dapat berakibat hilangnya daya saing. Akibat dari lemahnya daya saing perusahaan ritel tersebut membuat perubahan psikologis konsumen sehingga daya beli yang turun dan selera masyarakat berubah. Dengan kondisi tersebut membuat perlambatan pertumbuhan penjualan pada perusahaan ritel yang akhirnya mengakibatkan hilangnya pendapatan dan akhirnya menjadi kerugian bagi bisnis. Kondisi tersebut yang berlangsung terus menerus memungkinkan perusahaan – perusahaan ritel di Indonesia mengalami tahapan penurunan kondisi keuangan dimana perusahaan merasakan kesulitan pembayaran kewajibannya yang pada umumnya situasi ini sering disebut dengan *financial distress*.

2.2.2 *Financial Distress*

Menurut Platt dan Plaat (2002) dalam Agustini, *et al* (2019) *Financial distress* didefinisikan sebuah tahap menurunnya kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya sebuah kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Brahmana (2007) dalam agustini, *et al* (2019) *financial distress* bisa dimulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek) sebagai indikasi *financial distress* yang paling ringan sampai masuk kedalam pernyataan sebuah kebangkrutan yang merupakan *financial distress* yang paling berat.

Menurut Gueyie, *et al* (2001) dalam Agustini, *et al* (2019) Suatu perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi *financial distress* apabila perusahaan tersebut mempunyai laba bersih negatif selama beberapa tahun. Selain itu, Menurut Ferbianasari (2012) dalam Patunrui, *et al* (2017) sebuah perusahaan yang dikatakan kesulitan keuangan (*financial distress*) dan terancam bangkrut biasanya mengalami kegagalan dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaannya sehingga berkemungkinan besar tidak dapat menghasilkan laba dan membayar hutang

kepada kreditur. sebuah masalah likuiditas yang tergolong mempunyai tingkat keparahan tinggi dan tidak dapat dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan. Informasi *financial distress* ini dapat dijadikan sebuah peringatan lebih awal atas kebangkrutan sehingga manajemen dalam sebuah perusahaan dapat segera melakukan tindakan secara segera agar mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.

Menurut Ross, *et al* (2016:104) ketika nilai suatu aset perusahaan sama dengan nilai utangnya, secara ekonomis perusahaan tersebut telah bangkrut karena ekuitasnya tidak lagi memiliki nilai. Pada tingkatan utang yang sangat tinggi, Kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan menjadi suatu masalah yang serius dan berkelanjutan bagi perusahaan sehingga manfaat dari pendanaan menggunakan utang mungkin lebih rendah dibandingkan kompensasi biaya kesulitan keuangannya.

Menurut Kusanti (2015) dalam Joffani, *et al* (2017) Semakin efektif suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya dengan tujuan menghasilkan penjualan maka diharapkan keuntungan yang didapat akan semakin besar. Namun, sebaliknya jika dalam penggunaan aset suatu perusahaan tidak efektif maka akan mengakibatkan perusahaan mengalami potensi *financial distress*. keadaan tersebut menunjukkan adanya kinerja dalam perusahaan tersebut tidak baik karena perusahaan tidak mampu menghasilkan volume penjualan yang cukup dibandingkan dengan investasi didalam aktivitasnya. Hal tersebut didukung oleh pernyataan Simanjuntak, *et al* (2017) yang mengemukakan bahwa "*Financial distress* merupakan kondisi kesulitan keuangan dalam perusahaan berupa situasi menurunnya perolehan laba, ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban yang telah disajikan berdasarkan laporan keuangan dengan membandingkan laporan keuangan periode sebelumnya.

Menurut Chrissa, *et al* (2013) dalam Joffani, *et al* (2017) *financial distress* juga merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan yang tidak sehat atau krisis, *financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Kebangkrutan diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan telah gagal atau tidak mampu memenuhi kewajiban debitor karena keadaan perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana dalam menjalankan atau melanjutkan

usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai perusahaan yaitu *profit*, tidak tercapai. Rajni Sofat dan Preeti Hiro (2012:387) menjelaskan bahwa mendapatkan pengembalian yang efisien adalah salah satu alasan paling signifikan bagi keberadaan perusahaan. Namun, karena kombinasi dari beberapa faktor yang kurang menguntungkan, bahkan sumber daya yang efisien sekalipun, mungkin tidak mampu menyelamatkan perusahaan dari skenario terburuk yaitu *financial distress*.

Menurut Sartono (2010:114) Prediksi mengenai perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*), yang kemudian mengalami kebangkrutan merupakan suatu analisis yang penting bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti kreditur, investor, otoritas pembuat peraturan, auditor maupun manajemen. Bagi kreditur analisis ini menjadi bahan pertimbangan utama dalam memutuskan untuk menarik piutangnya, menambah piutang untuk mengatasi kesulitan tersebut, atau mengambil kebijakan lain. Sementara dari sisi investor hasil analisisnya akan digunakan untuk menentukan sikap terhadap sekuritas yang dimiliki pada perusahaan dimana ia berinvestasi.

Terdapat lima tipe kesulitan keuangan menurut Brigham dan Gapenski (1997) dalam Yudadibrata (2016) antara lain sebagai berikut :

- a. *Economi Failure* atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*. Bisnis ini masih dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur bersedia menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) yang di bawah pasar.
- b. *Business failure* atau kegagalan bisnis yang dapat didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasi dengan alasan mengalami kerugian.
- c. *Technical Insolvency* apabila suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar hutang secara teknis menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kekurangan likuiditas yang bersifat sementara, dimana jika diberikan beberapa waktu, maka kemungkinan perusahaan bisa membayar utang dan bungannya tersebut. Di sisi lain, apabila *technical insolvency* merupakan

gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin bisa menjadi sebuah tanda perhentian pertama menuju *bankruptcy*.

- d. *Insolvency in Bankruptcy* apabila nilai buku utang perusahaan tersebut melebihi nilai pasar aset saat ini. Kondisi tersebut bias dianggap lebih serius jika dibandingkan dengan *technical insolvency*, karena pada umumnya hal tersebut merupakan tanda kegagalan ekonomi, bahkan mengarah pada likuidasi bisnis. Perusahaan yang sedang mengalami keadaan seperti ini tidak perlu terlihat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.
- e. *Legal bankruptcy* apabila perusahaan mengalami kebangkrutan secara hukum apabila perusahaan tersebut mengajukan tuntutan secara resmi sesuai dengan undang-undang yang berlaku.

Menurut Damodaran (1997) dalam (Curry, 2018) Faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro, Adapun faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah :

- a. Kesulitan arus kas terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil kegiatan operasi tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan. Selain itu kesulitan arus kas juga bisa disebabkan adanya kesalahan manajemen ketika mengelola aliran kas perusahaan dalam melakukan pembayaran aktivitas perusahaan dimana dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan.
- b. Besarnya jumlah barang membuat kebijakan pengambilan utang perusahaan untuk menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan utang dimasa mendatang. Ketika tagihan jatuh tempo, sedangkan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk melunasi tagihan-tagihan tersebut. Maka kemungkinan yang dilakukan kreditur adalah melakukan penyitaan harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayan tagihan tersebut.
- c. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun dapat menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan.

Meskipun suatu perusahaan dapat mengatasi tiga masalah di atas, belum tentu perusahaan tersebut dapat terhindar dari *financial distress*, karena masih terdapat faktor eksternal perusahaan yang dapat menyebabkan *financial distress*. Menurut Munawir (2010:289) Penyebab kebangkrutan bisa berasal dari faktor luar (faktor eksternal) yang berhubungan langsung dengan operasi perusahaan atau faktor perekonomian secara makro. Berikut adalah Faktor- faktor eksternal perusahaan:

- a) Faktor eksternal yang bersifat umum. Faktor politik, ekonomi, sosial, dan budaya serta tingkat campur tangan pemerintah dimana perusahaan tersebut berbeda. Disamping itu penggunaan teknologi yang salah akan mengakibatkan kerugian dan akhirnya mengakibatkan kebangkrutan perusahaan.
- b) Faktor eksternal yang bersifat khusus. Faktor-faktor luar yang berhubungan langsung dengan perusahaan antara lain faktor pelanggan (perubahan selera atau kejenuhan konsumen yang tidak terdeteksi oleh perusahaan mengakibatkan menurunnya penjualan dan akhirnya merugikan perusahaan), pemasok dan faktor pesaing.

2.2.3 Kinerja Keuangan

Penafsiran keuangan itu sendiri menurut Gitman (2012:4) keuangan dapat didefinisikan sebagai seni dan ilmu mengelola uang. Dari definisi tersebut maka dapat dikembangkan bahwa keuangan sebagai seni berarti melibatkan keahlian dan pengalaman, sedangkan ilmu berarti melibatkan prinsip-prinsip, konsep dan teori dalam ilmu keuangan. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melakukan pelaksanaan keuangannya dengan menggunakan aturan-aturan secara baik dan benar (Fahmi, 2017:2).

Menurut Ross, *et al* (2015:62) Dengan menggunakan kinerja keuangan dapat membandingkan dan memeriksa hubungan antar bagian yang berbeda dari informasi keuangan. Penggunaan kinerja keuangan tersebut akan menghilangkan permasalahan ukuran karena ukuran akan hilang. Kemudian, item yang akan tersisa adalah persentase, pengganda atau periode-periode waktu.

Secara tradisional, kinerja keuangan dikelompokkan kedalam kategori-kategori berikut :

1. Kinerja likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan-tagihannya dalam jangka pendek tanpa mengalami kesulitan keuangan.
2. Kinerja solvabilitas adalah kinerja yang menggambarkan kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau lebih umumnya kewajiban keuangannya.
3. Kinerja aktivitas atau pengelolaan aset adalah rasio kinerja yang menggambarkan seberapa efisien atau intensifnya suatu perusahaan dalam memanfaatkan asset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan.
4. Kinerja profitabilitas adalah kinerja yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari berbagai kebijakan dan keputusan yang telah diambil.

Pengukuran kinerja keuangan adalah penting sebagai sarana atau indikator dalam rangka memperbaiki kegiatan operasional perusahaan. Dengan perbaikan kinerja operasional diharapkan bahwa perusahaan dapat mengalami pertumbuhan keuangan yang lebih baik dan juga dapat bersaing dengan perusahaan lain lewat efisiensi dan efektivitas. Pengukuran kinerja keuangan dilakukan bersamaan dengan proses analisis. Analisis kinerja keuangan merupakan suatu proses pengkajian kinerja keuangan secara kritis, yang meliputi peninjauan data keuangan, penghitungan, pengukuran, interpretasi, dan pemberian solusi terhadap masalah keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja keuangan dapat dinilai dengan menggunakan beberapa alat analisis (Hery, 2016:14). Salah satunya analisis rasio keuangan yang merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi. Menurut Fahmi (2017:2) dengan pengukuran kinerja keuangan ini dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandalkan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan.

2.2.3.1 Kinerja Likuiditas

Menurut Sartono (2010:116) likuiditas perusahaan, menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Menurut Ross, *et al* (2015:64) rasio likuiditas biasanya penting bagi kreditur jangka pendek. Karena manajer keuangan selalu menjalin kerja sama dengan bank dan pemberi pinjaman jangka pendek lainnya, pemahaman mengenai rasio-rasio likuiditas sangat penting. Salah satu manfaat dari memperhatikan aset dan liabilitas lancar adalah nilai buku dan nilai pasar aset lancar dan liabilitas lancar kemungkinannya akan sama. Sering kali (meskipun tidak selalu), aset dan liabilitas tersebut tidak bertahan cukup lama untuk benar-benar tidak sejalan. Di sisi lain, seperti akun setara kas lain, aset dan liabilitas lancar dapat dan mengalami perubahan dengan cukup cepat, sehingga nilai saat ini tidak dapat menjadi acuan yang andal untuk masa mendatang. Menurut Sirait (2017:130) likuiditas adalah kemampuan perusahaan membayar atau menyelesaikan segala kewajiban jangka pendeknya. Bila perusahaan mampu membayar disebut dengan likuid, sedangkan bila perusahaan tidak mampu membayar utangnya disebut dengan ilikuid.

Dari penjelasan para ahli tersebut, kinerja likuiditas secara umum adalah kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dan melunasi utang jangka pendek/utang lancar dengan menggunakan aset lancarnya, semakin besar hasil dari kinerja likuiditas tersebut akan semakin baik karena membuktikan bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban lancarnya secara tepat waktu pada saat jatuh tempo sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi kesulitan keuangan yang menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan tersebut.

Menurut Ross, *et al* (2015:64) salah satu rasio terkenal dan paling banyak digunakan adalah rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar di definisikan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots 2.1$$

Current assets atau aset lancar merupakan pos-pos yang berumur satu tahun atau kurang, atau siklus operasi normal yang lebih besar, sedangkan *current liabilities* atau hutang lancar merupakan kewajiban pembayaran dalam satu tahun atau siklus operasi yang normal dalam usaha. Tersedianya sumber kas untuk memenuhi kewajiban tersebut berasal dari kas atau konversi kas dari aktiva lancar (Fahmi, 2014:69).

Menurut Subramanyam dan John J. Wild dalam Fahmi (2014:70) alasan digunakannya rasio lancar secara luas sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuannya untuk mengukur:

- a) Kemampuan memenuhi kewajiban lancar mengakibatkan semakin tinggi jumlah (kelipatan) aset lancar terhadap kewajiban lancar, semakin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar.
- b) Penyangga kerugian mengakibatkan semakin besar penyangga, semakin kecil risikonya. Rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar non-kas pada saat aset tersebut dilepas atau dilikuiditasi.
- c) Cadangan dana lancar sebagai ukuran dalam tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan atas arus kas perusahaan. Ketidakpastian dan kejutan, seperti pemogokan dan kerugian luar biasa dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga.

Sehingga dapat dikatakan bahwa *current ratio* berguna untuk menunjukkan kemampuan operasional perusahaan untuk kelancaran proses produksi. Angka *current ratio* yang besar menunjukkan perusahaan “likuid”, yaitu proses produksi akan lancar, karena perusahaan bisa membayar semua tagihan jangka pendek dengan baik (Wira, 2015:90).

2.2.3.2 Kinerja Solvabilitas

Kinerja solvabilitas menurut Ross, *et al* (2015:66) Rasio solvabilitas jangka panjang yang dimaksudkan untuk menangani kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, atau, yang lebih umum, kewajiban keuangannya. Kinerja solvabilitas menurut Harahap (2018:303) merupakan kinerja yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar seluruh

kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Menurut Widhiari (2015) dalam (Wiagustini, 2010:76) kinerja solvabilitas merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang atau kinerja yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang. Hal tersebut didukung oleh pernyataan menurut Hery (2016:70) rasio solvabilitas atau *financial leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang.

Dari penjelasan para ahli tersebut, kinerja solvabilitas secara umum adalah kinerja yang menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan dibiayai oleh utang untuk menunjang pertumbuhannya dan bagaimana kesanggupan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajiban beserta beban bunganya. Karena semakin tinggi nilai suatu utang akan menambah risiko dalam suatu perusahaan. Pihak kreditor sangat mengevaluasi kinerja solvabilitas perusahaan untuk mempertimbangkan dana yang akan mereka pinjamkan dan memastikan bahwa dana yang mereka pinjamkan akan kembali beserta beban bunganya.

Ukuran solvabilitas menurut Ross, *et al* (2015:66) terdapat tiga ukuran umum digunakan dan beberapa variasinya. Salah satu ukuran yang sering digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER), Pengukurannya dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders Equity}} \dots\dots\dots 2.2$$

Menurut Sirait (2017:135) *debt to equity ratio* ini menegaskan tingkat keterjaminan utang perusahaan dari modal yang tersedia. Rasio ini mengindikasikan proporsi pemilik dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio semakin buruk dan sebaliknya semakin rendah rasionya semakin baik. Jika didalam penggunaan modal tersebut perusahaan memiliki hutang yang terlalu besar dibandingkan dengan ekuitas maka hal tersebut dapat mengancam kelangsungan hidup perusahaan. akibatnya Perusahaan dapat mengalami ancaman kesulitan keuangan (*financial distress*), ancaman pailit (bangkrut) dan terancam *delisting* dari daftar bursa apabila perusahaan tidak mampu melunasi utang-utangnya.

2.2.3.3 Kinerja *Management Assets*

Menurut Gitman (2012:73) Rasio aktivitas yang mengukur kecepatan konversi berbagai akun menjadi penjualan atau arus kas masuk atau arus kas keluar. Dalam arti, rasio aktivitas mengukur seberapa efisien suatu perusahaan yang beroperasi di sepanjang berbagai dimensi seperti manajemen inventori, pengeluaran dan koleksi. Sejumlah rasio tersedia untuk mengukur aktivitas akun lancar yang paling penting, meliputi persediaan, piutang dan hutang dagang. Efisiensi dengan total aset yang digunakan juga bisa dapat dinilai. Menurut Ross, *et al* (2015:68) ukuran ini sering disebut sebagai rasio pemanfaatan aset (*asset utilization ratios*) dapat diinterpretasikan sebagai ukuran dari tingkat perputaran. Hal yang diharapkan untuk digambarkan oleh rasio tersebut adalah seberapa efisien atau intensifnya suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Hal tersebut didukung oleh pernyataan menurut Sirait (2017:148) aktivitas dapat dilihat dari hasil sehingga analisis ini disebut juga analisis *turnover* atau efisiensi, kinerja yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan secara efektif sumber daya yang ada, menyangkut operasional perusahaan secara menyeluruh untuk mendapatkan penjualan. Menurut Sartono (2010:118) salah satu tujuan manajer keuangan adalah menentukan seberapa besar efisiensi investasi pada berbagai aktiva. Dengan kata lain rasio aktivitas menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas dengan standar industri, maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri. Hal tersebut didukung oleh Fahmi (2014:79) yang mengatakan bahwa rasio aktivitas menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal. Rasio ini bagi banyak praktisi dan analisis bisnis menyebutnya juga sebagai rasio pengelolaan aset (*asset management ratio*).

Dari penjelasan para ahli tersebut, kinerja *management asset* secara umum adalah kinerja yang mengukur tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan jumlah aset yang dimiliki dalam kegiatan operasionalnya sehingga

menghasilkan penjualan untuk meningkatkan laba perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya yang ada.

Menurut Ross, *et al* (2015:69) ukuran-ukuran pengelolaan aset atau perputaran yaitu Perputaran persediaan (*Inventory turnover*), Tingkat perputaran piutang (*Receivable turnover*), Tingkat perputaran modal kerja bersih (*Net working capital turnover*) dan yang terakhir Tingkat perputaran total aset (*Total assets turnover*). Salah satu ukuran yang sering digunakan adalah tingkat perputaran total aset (*Total assets turnover*) karena dengan kinerja tersebut dapat menggambarkan apakah perusahaan dapat beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya yang pengukurannya dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Total\ assets\ turnover = \frac{Sales}{Total\ Asset} \dots\dots\dots 2.3$$

Menurut Sirait (2017:148) rasio perputaran total aset (*total asset turnover ratio*) ini menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan seluruh aset untuk menciptakan penjualan atau pendapatan. Sehingga, Semakin tinggi rasio tersebut akan semakin baik karena membuktikan bahwa perusahaan efektif dalam menggunakan sumber daya yang ada, menyangkut operasional perusahaan secara keseluruhan untuk mendapatkan penjualan. Industri – industri tertentu yang biasanya mempunyai *asset turnover* yang tinggi misalnya perusahaan ritel. Dengan demikian, perputaran aset yang tinggi membuat bisnis ritel bersedia untuk mengambil margin yang relatif kecil. Sebaliknya, industri dengan *asset turnover* rendah cenderung mengambil margin yang besar misalnya industri manufaktur yang berisikan investasi peralatan berat. Menurut Hery (2016:99) Perputaran total aset yang rendah berarti perusahaan memiliki kelebihan total aset, dimana total aset yang ada belum dimanfaatkan secara maksimal untuk menciptakan penjualan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa lambatnya perusahaan dalam melakukan operasinya dalam mengubah aset menjadi kas yang merupakan *revenue* bagi perusahaan tersebut.

2.2.3.4 Kinerja Profitabilitas

Ukuran profitabilitas menurut Ross, *et al* (2015:72) mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dan mengelola kegiatan operasinya. Pusat perhatian dalam kelompok rasio ini adalah pada hasil akhir, laba bersih. Menurut Hery (2016:104) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Menurut Fahmi (2014:81) rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Dari penjelasan para ahli tersebut, kinerja profitabilitas secara umum adalah kinerja yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari pendapatan penjualan dalam aktivitas bisnis perusahaan, serta tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan karena kinerja yang baik dapat ditunjukkan melalui keberhasilan manajemen dalam menghasilkan keuntungan yang maksimal untuk perusahaan.

Menurut Ross, *et al* (2015:72) imbal hasil atas aset (*return on asset – ROA*) adalah ukuran laba untuk setiap dolar dari aset. ROA dapat didefinisikan dengan berbagai cara, tetapi yang paling umum adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset} \dots\dots\dots 2.4$$

Dengan *return on asset* yang meningkat diartikan bahwa sumber daya yang dimiliki (aset total) perusahaan mampu memaksimalkannya menjadi laba bersih. Sehingga, dengan semua aset yang dimiliki perusahaan mampu memanfaatkan aset – asetnya dengan baik, sehingga dapat menghasilkan keuangan bagi perusahaan, sebaliknya jika semakin rendah *return on asset* berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total aset, terlebih lagi jika ditemukan perusahaan yang aset totalnya turun atau stagnan, tetapi laba bersihnya terus meningkat, hal ini dapat diindikasikan dengan aset yang sedikit

perusahaan tetap mampu memaksimalkan kinerjanya sehingga bisa menghasilkan laba bersih yang besar.

2.3 Keterkaitan antar variabel penelitian

2.3.1 Pengaruh kinerja likuiditas terhadap *financial distress*

Kinerja likuiditas secara umum adalah kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dan melunasi utang jangka pendek/ utang lancar dengan menggunakan aset lancarnya, semakin besar hasil dari kinerja likuiditas tersebut akan semakin baik karena membuktikan bahwa perusahaan mampu membayar kewajibannya. Dengan demikian perusahaan yang memiliki ketersediaan aset lancar yang telah siap digunakan untuk membayar utang lancarnya akan menggambarkan situasi perusahaan yang akan terhindar dari kondisi *financial distress* sehingga diharapkan adanya hubungan berpengaruh negatif antara kinerja likuiditas dengan *financial distress*.

Teori ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti, *et al* (2015), Widhiari, *et al* (2015), Gameel, *et al* (2016), dan Antikasari, *et al* (2018) menunjukkan hasil penelitian bahwa kinerja likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Namun, hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Yudiawati, *et al* (2016), Scalzer, *et al* (2019), Waqas, *et al* (2017) dan Ginting (2017) dengan hasil penelitiannya yang menunjukkan bahwa kinerja likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Agustini, *et al* (2019), Putu, *et al* (2017) dan joffani, *et al* (2017) menunjukkan bahwa kinerja likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress* dan penelitian yang dilakukan oleh Carolina, *et al* (2017), Komang, *et al* (2017) dan Muflihah, *et al* (2017) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*

2.3.2 Pengaruh kinerja solvabilitas terhadap *financial distress*

Kinerja solvabilitas secara umum adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan dibiayai oleh hutang untuk menunjang pertumbuhannya dan bagaimana kesanggupan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajiban beserta

beban bunganya. Karena semakin tinggi nilai suatu hutang akan menambah risiko dalam suatu perusahaan. Pihak kreditor akan sangat mengevaluasi kinerja solvabilitas perusahaan untuk mempertimbangkan dana yang akan mereka pinjamkan dan memastikan bahwa dana yang mereka pinjamkan akan kembali beserta beban bunganya. Semakin tinggi kinerja solvabilitas semakin buruk, dengan kata lain proporsinya lebih besar dengan menggunakan utang daripada menggunakan modal sehingga proporsi utang yang lebih besar digunakan untuk mendanai aktiva dan modalnya, mengartikan perusahaan akan dituntut untuk membayar utang di masa mendatang, sehingga dengan situasi tersebut dapat menimbulkan kondisi perusahaan yang rentan terhadap *financial distress*. Sehingga diharapkan terdapat hubungan berpengaruh positif antara kinerja solvabilitas dengan *financial distress*.

Teori ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustini, *et al* (2019), Komang, *et al* (2015), dan Gameel, *et al* (2016) menunjukkan hasil penelitian bahwa kinerja solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Namun, hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Putu, *et al* (2017) dan Ginting (2017) dengan hasil penelitiannya yang menunjukkan bahwa kinerja Solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Carolina, *et al* (2017) menunjukkan bahwa kinerja solvabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress*.

2.3.3 Pengaruh kinerja *management asset* terhadap *financial distress*

Kinerja *management asset* secara umum adalah kinerja yang mengukur tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan jumlah aset yang dimiliki dalam kegiatan operasionalnya sehingga menghasilkan penjualan untuk meningkatkan laba perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya yang ada. Jika aset perusahaan digunakan secara efektif untuk kegiatan operasional perusahaan, pendapatan perusahaan akan menghasilkan penjualan yang maksimal sehingga kondisi tersebut dapat meningkatkan penjualan guna mendapatkan laba untuk perusahaan. Dengan kondisi tersebut perusahaan akan terhindar dari kondisi

financial distress sehingga diharapkan adanya hubungan berpengaruh negatif antara kinerja *management assets* dengan *financial distress*.

Teori ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustini, *et al* (2019), Widhiari, *et al* (2015), Komang, *et al* (2017), Yudiawati, *et al* (2016), Gameel, *et al* (2016) dan Antikasari, *et al* (2017) menunjukkan hasil penelitian bahwa kinerja *management assets* berpengaruh negatif signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Namun, hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh oleh Putu, *et al* (2017) menunjukkan bahwa *management assets* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Selain itu, penelitian yang dilakukan Joffani, *et al* (2017) menunjukkan bahwa *management assets* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*.

2.3.4 Pengaruh kinerja profitabilitas terhadap *financial distress*

Kinerja profitabilitas secara umum adalah kinerja yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari pendapatan penjualan dalam aktivitas bisnis perusahaan, serta tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan karena kinerja yang baik dapat ditunjukkan melalui keberhasilan manajemen dalam menghasilkan keuntungan yang maksimal untuk perusahaan. Semakin tinggi kinerja profitabilitas maka semakin baik, dengan kata lain perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih banyak dibandingkan dengan total aktiva maupun modal yang dimiliki dengan optimal. Dengan kondisi tersebut perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin kecil potensinya. Dengan demikian diharapkan adanya hubungan berpengaruh negatif antara kinerja profitabilitas dengan *financial distress*.

Teori ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustini, *et al* (2019), Komang, *et al* (2017), Rodrigues, *et al* (2019), dan Muflihah, *et al* (2017) menunjukkan hasil penelitian bahwa kinerja profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Namun, hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh oleh Carolina, *et al* (2017), Waqas, *et al* (2018), dan Antikasari, *et al* (2017) menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Selain itu,

penelitian yang dilakukan oleh Hidayat, *et al* (2014) menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*.

2.4. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah suatu pernyataan sementara atau dugaan yang paling memungkinkan yang masih harus dicari kebenarannya. Hubungan antar variabel dalam penelitian ini memiliki hipotesis sebagai berikut :

1. Hipotesis Variabel *current ratio*.

H₀ = Penurunan *current ratio* berpengaruh positif terhadap peningkatan *financial distress* di suatu perusahaan.

H₁ = Peningkatan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap penurunan *financial distress* di suatu perusahaan.

2. Hipotesis Variabel *debt to equity ratio*.

H₀ = Penurunan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap peningkatan *financial distress* di suatu perusahaan.

H₂ = Peningkatan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap penurunan *financial distress* di suatu perusahaan.

3. Hipotesis Variabel *total assets turnover*.

H₀ = Penurunan *total assets turnover* berpengaruh positif terhadap peningkatan *financial distress* di suatu perusahaan.

H₃ = Peningkatan *total assets turnover* berpengaruh negatif terhadap penurunan *financial distress* di suatu perusahaan.

4. Hipotesis Variabel *return on assets*.

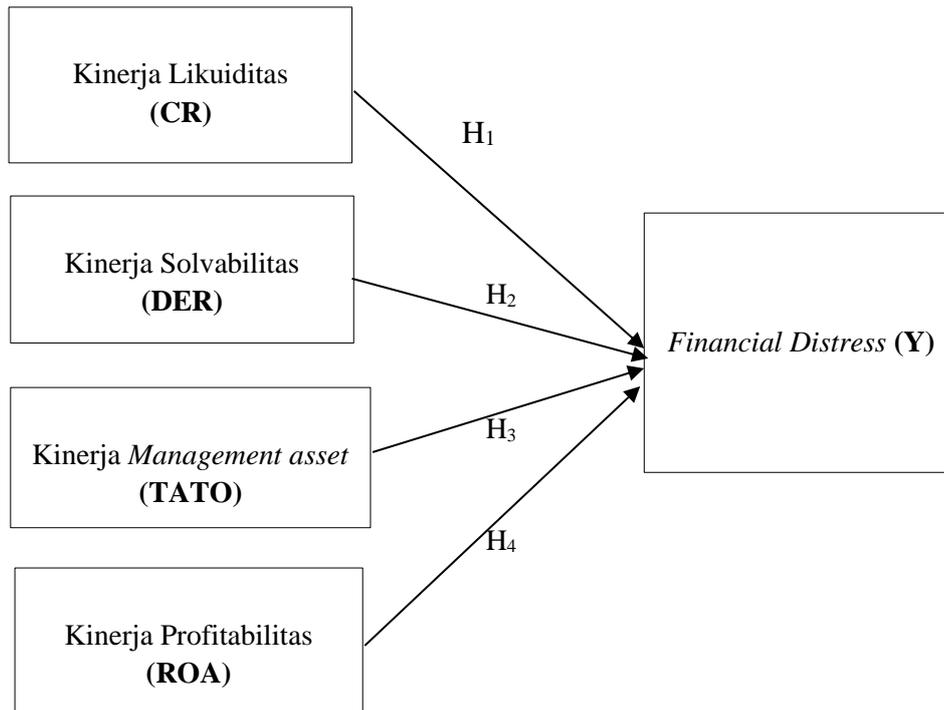
H₀ = Penurunan *return on assets* berpengaruh positif terhadap peningkatan *financial distress* di suatu perusahaan.

H₄ = Peningkatan *return on assets* berpengaruh negatif terhadap penurunan *financial distress* di suatu perusahaan.

2.5. Kerangka konseptual Penelitian

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini, akan mengukur berapa besar pengaruh kinerja likuiditas, kinerja solvabilitas, kinerja *management assets*, kinerja profitabilitas terhadap *financial distress*.

Gambar 2.1: Kerangka konseptual



Kerangka konseptual tersebut akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel dependen/terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau terikat dengan variabel lainnya. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *financial distress*. *Financial distress* menurut Platt dan Platt (2002) dalam Agustini, *et al* (2019) *Financial distress* didefinisikan sebuah tahap menurunnya kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya sebuah kebangkrutan ataupun likuidasi.
2. Variabel independen/bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Variabel bebas yang diteliti dalam hal ini yaitu kinerja keuangan, antara lain kinerja likuiditas, kinerja solvabilitas, kinerja *management assets*

dan kinerja profitabilitas. Variabel-variabel tersebut akan dijelaskan sebagai berikut:

Yang pertama, kinerja likuiditas menurut Sartono (2010:116) likuiditas perusahaan, menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Antara likuiditas dengan *financial distress* terdapat hubungan yaitu jika nilai likuiditas tinggi atau naik, perusahaan berpotensi mengalami *financial distress* rendah.

Yang kedua, kinerja solvabilitas menurut Ross, *et al* (2015:66) rasio solvabilitas jangka panjang yang dimaksudkan untuk menangani kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, atau, yang lebih umum, kewajiban keuangannya. Antara solvabilitas dengan *financial distress* terdapat hubungan yaitu jika nilai solvabilitas rendah, perusahaan berpotensi mengalami *financial distress* juga rendah.

Yang ketiga, kinerja *Management Assets* Menurut Gitman (2012:73) Rasio aktivitas yang mengukur kecepatan konversi berbagai akun menjadi penjualan atau arus kas masuk atau arus kas keluar. Dalam arti, rasio aktivitas mengukur seberapa efisien suatu perusahaan yang beroperasi di sepanjang berbagai dimensi seperti manajemen inventori, pengeluaran dan koleksi. Sejumlah rasio tersedia untuk mengukur aktivitas akun lancar yang paling penting, meliputi persediaan, piutang dan hutang dagang. Efisiensi dengan total aset yang digunakan juga bisa dapat dinilai. Antara *management assets* dengan *financial distress* terdapat hubungan yaitu jika nilai *management assets* tinggi atau naik, perusahaan berpotensi mengalami *financial distress* rendah.

Yang keempat, kinerja profitabilitas menurut Ross, *et al* (2015:72) mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dan mengelola kegiatan operasinya. Pusat perhatian dalam kelompok rasio

ini adalah pada hasil akhir, laba bersih. Antara profitabilitas dengan *financial distress* terdapat hubungan yaitu jika nilai profitabilitas tinggi atau naik, perusahaan berpotensi mengalami *financial distress* rendah.

Dari penjelasan tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas yaitu likuiditas, solvabilitas, *management assets* dan profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat yaitu berpotensi terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan.

2.5.1. Identifikasi variable-variabel penelitian

Penelitian ini menggambarkan lima variabel terdiri dari variabel bebas (*independen variable*) dan variabel terikat (*dependen variable*), sebagai berikut:

1. Variabel Bebas (*independen variable*).

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas, sebagai berikut :

- a. Kinerja likuiditas dengan CR (*Current ratio*) sebagai indikator penilaiannya.
- b. Kinerja solvabilitas dengan DER (*Debt to equity ratio*) sebagai indikator penilaiannya.
- c. Kinerja *management asset* dengan TATO (*Total asset turnover*) sebagai indikator penilaiannya.
- d. Kinerja Profitabilitas dengan ROA (*Return on asset*) sebagai indikator penilaiannya.

2. Variabel Terikat (*dependen variable*).

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah *financial distress*. Untuk mengukur *financial distress* di suatu perusahaan dapat menggunakan model *Z-Score* Altman maupun dengan ukuran *interest coverage ratio*. Menurut Nurcahyanti (2015) Altman *Z-Score* adalah suatu alat yang digunakan untuk meramalkan tingkat kebangkrutan suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari beberapa rasio yang kemudian dimasukkan dalam suatu persamaan diskriminan. Menurut Nurcahyanti (2015) dalam BAPEPAM (2005) hasil *Z-Score* memiliki kelebihan sebagai berikut :

1. Menggabungkan berbagai risiko keuangan secara bersama-sama.
2. Menyediakan koefisien yang sesuai untuk mengkombinasikan variabel-variabel independen.
3. Mudah dalam penerapan.

Sedangkan kelemahan dari hasil Z-Score antara lain :

1. Nilai Z-Score dapat direayasa atau dibiaskan melalui prinsip akuntansi yang salah atau rekayasa keuangan lainnya.
2. Formula Z-Score kurang tepat untuk perusahaan baru yang rendah atau bahkan masih merugi, nilai Z-Score biasanya akan rendah.
3. Perhitungan Z-Score secara triwulan pada suatu perusahaan dapat memberikan hasil yang tidak konsisten jika perusahaan tersebut mempunyai kebijakan untuk menghapus piutang diakhir tahun secara sekaligus.

Dengan segala kelebihan serta kekurangan model *Z-Score* Altman peneliti menggunakan ukuran *interest coverage ratio* sebagai pengukuran *financial distress* hal ini dikarenakan menurut Komang, *et al* (2017) untuk mengukur *financial distress* di suatu perusahaan dapat menggunakan *interest coverage ratio* karena dengan ICR dapat mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami *financial distress* karena tidak mampu membayar beban utang. Menurut Astuti, *et al* (2015), Yudiawati, *et al* (2016) dan Agustini, *et al* (2019) Perusahaan yang sedang berada dalam keadaan *financial distress* adalah perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* (ICR) kurang dari satu. ICR tersebut merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak pada beban bunga.