

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama yang dilakukan oleh Budiarmo (2016) ini bertujuan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2011. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah rasio keuangan yang meliputi likuiditas dan leverage serta rasio non keuangan yaitu kepemilikan institusional. Sedangkan variabel terikat yang diteliti adalah *financial distress* dengan menggunakan alat ukur Cash Coverage Ratio (CCR). Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi logistik yang digunakan untuk mengetahui probabilitas *financial distress* pada perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan variabel yang signifikan untuk mengetahui apakah suatu perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak, meliputi likuiditas, dan kepemilikan institusional. Sedangkan variabel yang tidak signifikan untuk menentukan apakah suatu perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak adalah leverage.

Penelitian yang kedua ini dilakukan oleh Sudaryanti dan Dinar (2019) bertujuan untuk memprediksi Kondisi Kesulitan Keuangan (*financial distress*). Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage dan Arus Kas. Sedangkan untuk variabel dependen yang diteliti adalah *financial distress* dengan menggunakan alat ukur *Cash Coverage Ratio (CCR)*. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi logistik yang digunakan untuk mengetahui probabilitas *financial distress* pada perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada kondisi *financial distress*, sedangkan untuk profitabilitas memberikan pengaruh negatif pada kondisi *financial distress*. Untuk financial leverage dan arus kas pun juga tidak terlalu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Penelitian yang ketiga ini dilakukan oleh Oktarina (2018) bertujuan untuk memprediksi *financial distress*. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan Rasio Keuangan, Sensitivitas Makroekonomi dan Intellectual Capital. Dan untuk variabel dependen yang diteliti adalah *financial distress* dengan menggunakan alat ukur *Earning Per Share (EPS)*. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi logistik yang digunakan untuk mengetahui probabilitas *financial distress* pada perusahaan. Berdasarkan analisis dan pembahasan, hasil penelitian tersebut hanya empat variabel yang berpengaruh terhadap *financial distress* yaitu inflasi, kurs IDR/USD, *assets turnover ratio* dan *net income ratio* yang memiliki arah pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Implikasi penelitian ini adalah dapat bermanfaat untuk manajemen perusahaan dalam memprediksi *financial distress* sehingga perusahaan tidak sampai mengalami *financial distress* yang mengakibatkan kebangkrutan.

Penelitian yang ke-empat ini dilakukan oleh Pratama (2016) bertujuan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *current assets to total assets*, *current liabilities to total assets*, *total liabilities to total assets* dan *net income to equity*. Variabel dependen yang diteliti adalah *financial distress* dengan menggunakan alat ukur *Interest Coverage Ratio (ICR)*. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi logistik yang digunakan untuk mengetahui probabilitas *financial distress* pada perusahaan. Dan hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif antara Rasio likuiditas dengan *Financial distress*. Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa rasio *current assets to total assets*, *current liabilities to total assets*, *total liabilities to total assets* dan *net income to equity* memiliki arah koefisien regresi yang negatif dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi.

Penelitian kelima yang dilakukan oleh Mulyati (2020) ini bertujuan untuk memprediksi analisis rasio keuangan untuk mengukur prediksi *financial distress*. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover ratio*. Variabel terikat yang diteliti adalah *financial distress* dengan menggunakan alat ukur *Interest Coverage Ratio (ICR)*. Metode analisis dalam

penelitian ini menggunakan regresi logistik yang digunakan untuk mengetahui probabilitas financial distress pada perusahaan. Dan hasil penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa kondisi perusahaan mengalami tren kinerja keuangan yang positif. Hal ini ditunjukkan dengan perolehan nilai Z Score yang terus meningkat hingga tahun 2019. Pada tahun 2015 dan 2016 perusahaan mengalami kerugian. Berdasarkan kondisi yang terjadi pada tahun 2015 dan 2016, perusahaan berupaya untuk menjalankan operasionalnya secara efektif dan efisien, hal ini diketahui dengan mulai pulihnya laba pada tahun 2017. Pendapatan ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan mulai membaik karena pada tahun 2017 kondisi financial distress berada dalam keadaan krisis. wilayah aman. Pada tahun berikutnya, perusahaan mampu menjaga kondisi financial distress dalam kondisi aman.

Penelitian yang keenam ini dilakukan oleh Arizona et al. (2018) bertujuan untuk memprediksi pengaruh rasio likuiditas, rasio leverage dan rasio profitabilitas terhadap financial distress. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah current ratio dan return on assets, sedangkan variabel terikat yang diteliti adalah financial distress dengan menggunakan alat ukur Interest Coverage Ratio (ICR). Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi logistik yang digunakan untuk mengetahui probabilitas financial distress pada perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress, sedangkan rasio leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Penelitian yang ketujuh ini dilakukan oleh Masita (2020) ini bertujuan untuk memprediksi Analisis Prediksi Rasio Keuangan pada financial distress di sektor perdagangan. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah debt to assets ratio, return on assets. Variabel terikat yang diteliti adalah financial distress dengan menggunakan alat ukur Earning Per Share (EPS). Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi logistik yang digunakan untuk mengetahui probabilitas financial distress pada perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah terdapat dua variabel bebas yang berpengaruh terhadap financial distress, yaitu debt to assets ratio yang berpengaruh positif dan return on assets yang berpengaruh negatif. Leverage berpengaruh positif terhadap financial

distress yang ditunjukkan dengan nilai debt to assets ratio yang tinggi akan meningkatkan kondisi financial distress dan nilai debt to assets ratio yang rendah akan mengurangi kondisi financial distress. Pengaruh negatif profitabilitas terhadap financial distress menunjukkan bahwa semakin besar return on assets maka semakin baik perusahaan dalam mengelola asetnya. Manajemen perusahaan yang baik ditunjukkan dengan menjaga kecukupan dana dalam perusahaan, sehingga terjadinya financial distress semakin kecil.

Penelitian yang kedelapan ini dilakukan oleh Qamar et al. (2016) bertujuan untuk memprediksi Dampak Kesulitan Keuangan pada Biaya Keuangan: Bukti dari Perusahaan Pakistan non-keuangan”. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah biaya pembiayaan. Variabel terikat yang diteliti adalah financial distress dengan menggunakan alat ukur Cash Coverage Ratio (CCR). Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi logistik yang digunakan untuk mengetahui probabilitas financial distress pada perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kesulitan keuangan berhubungan positif dengan pembiayaan mahal, yang menunjukkan bahwa perusahaan dalam kesulitan keuangan membiayai utang mahal rata-rata. Kerugian karena pembiayaan yang mahal dianggap sebagai biaya tidak langsung dari kesulitan keuangan. Alasan di balik ini adalah karena premi risiko tinggi yang membutuhkan bunga tinggi dan kemauan perusahaan untuk membiayai eksternal untuk memecahkan masalah likuiditas mereka. Namun, dampak pembiayaan mahal karena kesulitan keuangan pada profitabilitas perusahaan juga dieksplorasi. Hasil penelitian jelas menunjukkan bahwa financial distress dan pembiayaan mahal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Namun kerugian tersebut menjadi lebih parah ketika perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan menggunakan pembiayaan yang mahal. Kerugian ini selanjutnya digambarkan sebagai biaya kesulitan keuangan. Singkatnya, penelitian ini memberikan informasi yang berguna mengenai pembiayaan mahal sebagai biaya tidak langsung dari kesulitan keuangan.

Penelitian yang kesembilan dilakukan oleh Panigrahi (2019) tentang prediksi *Financial Distress* di Negara Arab Saudi. Tujuan peneliti untuk mendeteksi kesulitan keuangan pada waktunya dan tindakan perubahan haluan

telah diambil, maka kemungkinan besar akan bangkrut. Biaya kebangkrutan sangat besar dan memengaruhi semua pemangku kepentingan perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *liquidity ratios*. Variabel dependen yang diteliti adalah *financial distress* dengan menggunakan alat ukur *Earning Per Share* (*EPS*). Oleh karena itu, metode analisis dalam penelitian ini menilai prediksi *financial distress* perusahaan dengan menggunakan teknik analisis Model Altman. Hasil dalam penelitian ini dengan demikian dapat disimpulkan bahwa perusahaan di bidang farmasi cukup sehat secara finansial dan tidak ada ruang lingkup kebangkrutan atau penyebab kekhawatiran yang berkaitan dengan kesehatan keuangan perusahaan di sektor ini di tahun-tahun mendatang.

Penelitian yang kesepuluh dilakukan oleh Lucky dan Michael (2019) tentang *Leverage and Corporate Financial Distress in Nigeria*. Tujuan studi kasus ini meneliti pengaruh leverage pada kesulitan keuangan perusahaan manufaktur di Nigeria antara periode 2008 dan 2016 dengan menggunakan teknik kesalahan standar panel terkoreksi. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *total debt ratio*, *debt equity ratio*, *long term debt ratio*, *short term debt ratio*. Variabel dependen yang diteliti adalah *financial distress* dengan menggunakan alat ukur *Interest Coverage Ratio* (*ICR*). Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan model Z-Score Altman yang digunakan untuk mengetahui probabilitas terjadinya *financial distress* dalam perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage mempengaruhi *financial distress* perusahaan secara signifikan. Hasil penelitian lebih lanjut mengungkapkan bahwa total hutang / total aset dan *debt equity ratio* berpengaruh positif terhadap perubahan laba operasi sedangkan hutang jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh negatif terhadap perubahan laba operasi perusahaan manufaktur. Dari temuan penelitian tersebut menyimpulkan bahwa leverage mempengaruhi secara signifikan *financial distress* perusahaan manufaktur yang dikutip di Nigeria.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Laporan Keuangan

Dalam hal ini mengakui bahwa laporan keuangan sering menjadi sumber informasi utama untuk keputusan keuangan, jadi tujuannya adalah untuk memeriksa secara singkat pernyataan-pernyataan ini dan menunjukkan beberapa fitur yang lebih relevan dengan memberikan perhatian khusus pada beberapa detail praktis arus kas. Laporan keuangan standar menyajikan semua item sebagai persentase. Pos-pos dalam laporan posisi keuangan disajikan sebagai persentase aset dan pos-pos dalam laporan laba rugi disajikan sebagai persentase penjualan. Ross *et al.*, (2015:59).

Laporan keuangan adalah catatan semua transaksi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan secara triwulanan, triwulanan dan tahunan. Laporan keuangan harus disusun dengan baik karena dari laporan keuangan kita dapat mengetahui apakah kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak. Ketika perusahaan dalam kondisi tidak sehat, laporan keuangan dapat dijadikan bahan evaluasi untuk memudahkan perusahaan dalam mengambil keputusan. Laporan keuangan biasanya terdiri dari laporan laba rugi, neraca, laporan arus kas dan laporan perubahan ekuitas. Ross *et al.*, (2015:59). Aset diklasifikasikan sebagai aset lancar atau tetap. Aset tetap adalah aset yang relatif panjang kehidupan. Aset tetap bisa berwujud, seperti truk atau komputer, atau tidak berwujud, semacamnya sebagai merek dagang atau paten. Aset lancar memiliki umur kurang dari satu tahun. Artinya itu aset tersebut akan diubah menjadi uang tunai dalam waktu 12 bulan. Misalnya, inventaris biasanya dibeli dan dijual dalam satu tahun dan dengan demikian diklasifikasikan sebagai aset lancar. Jelas sekali, uang tunai itu sendiri adalah aset saat ini. Piutang usaha (uang yang dihutang kepada perusahaan oleh pelanggannya) adalah juga aset lancar Ross *et al.*, (2015:59).

Kewajiban perusahaan adalah hal pertama yang tercantum di sisi kanan neraca. Ini diklasifikasikan sebagai saat ini atau jangka panjang. Kewajiban lancar, seperti aset lancar, memiliki hidup kurang dari satu tahun (artinya mereka harus dibayar dalam tahun tersebut) dan terdaftar sebelumnya kewajiban jangka panjang. Hutang usaha (uang yang menjadi hutang perusahaan kepada pemasoknya) adalah salah satu contoh dari kewajiban saat ini. Hutang yang tidak jatuh tempo di tahun

mendatang diklasifikasikan sebagai kewajiban jangka panjang. Pinjaman itu perusahaan akan melunasi dalam lima tahun adalah salah satu hutang jangka panjang. Perusahaan meminjam dalam jangka panjang dari berbagai sumber. Kami akan cenderung menggunakan istilah obligasi dan pemegang obligasi secara umum untuk mengacu pada hutang jangka panjang dan kreditor jangka panjang. Akhirnya, menurut definisi, perbedaan antara nilai total aset (saat ini dan tetap) dan total nilai kewajiban (saat ini dan jangka panjang) adalah ekuitas, juga disebut ekuitas umum atau ekuitas pemilik. Fitur neraca ini adalah dimaksudkan untuk mencerminkan fakta bahwa, jika perusahaan akan menjual semua asetnya dan menggunakan uang itu lunasi utangnya, maka sisa nilai apapun akan menjadi milik pemegang saham. Jadi, neraca “saldo” karena nilai sisi kiri selalu sama dengan nilainya dari sisi kanan Ross *et al.*, (2015:59). Artinya, nilai aset perusahaan sama dengan jumlah kewajibannya dan ekuitas pemegang saham:

Aset = Kewajiban + Ekuitas pemegang saham

Ini adalah identitas neraca, atau persamaan, dan selalu berlaku karena pemegang saham ekuitas didefinisikan sebagai selisih antara aset dan kewajiban. Jenis-jenis laporan keuangan menurut Zutter dan Smart (2019:125) :

2.2.1.1. Laporan Laba Rugi

Ini memberikan ringkasan keuangan dari hasil operasi perusahaan selama periode tertentu, biasanya seperempat atau satu tahun. Laporan laba rugi memuat keuntungan atau kerugian yang diperoleh perusahaan. Laporan laba rugi adalah laporan keuangan perusahaan yang menyajikan informasi tentang penjualan dan pendapatan perusahaan. Keuntungan perusahaan diperoleh dari nilai penjualan yang dihasilkan setelah dikurangi semua biaya, tetapi jika nilai hasil penjualan memiliki nilai akhir dikurangi setelah dikurangi biaya perusahaan, maka perusahaan menderita kerugian.

2.2.1.2. Neraca

Menyajikan ringkasan laporan posisi keuangan perusahaan pada waktu tertentu. Neraca membuat perbedaan yang jelas antara kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Dalam neraca berfokus pada aset, aset perusahaan meliputi kas, persediaan, piutang, tanah, mesin, peralatan dan sebagainya. Aset dibagi menjadi dua, yaitu aset lancar dan aset tetap. Aset lancar adalah aset yang memiliki masa manfaat jangka pendek dan dapat dengan mudah diubah menjadi kas atau kas dalam waktu 1 tahun, sedangkan aset tetap adalah aset yang memiliki masa manfaat lebih lama dari aset lancar. Ross et al., (2015). Kewajiban adalah hutang yang terutang oleh perusahaan kepada pihak luar dan harus dilunasi. Kewajiban di neraca termasuk hutang dan pendapatan diterima dimuka. Seperti halnya aset, kewajiban dibagi menjadi dua jenis, kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang dan ekuitas adalah selisih antara aset dikurangi kewajiban. Keseimbangan dalam penyusunan neraca sangat penting, karena dapat menunjukkan hubungan timbal balik antara aset atau aset dengan kewajiban dan modal. Besarnya kewajiban dan modal perusahaan dapat memberikan gambaran bagaimana perusahaan mengelola asetnya.

2.2.2. Pengukuran Kinerja Keuangan

Dengan menggunakan pengukuran kinerja keuangan, perusahaan dapat membandingkan dan menguji hubungan antara bagian yang berbeda dari informasi keuangan. Penggunaan kinerja keuangan akan menghilangkan masalah ukuran karena ukuran akan hilang. Kemudian item yang tersisa adalah persentase, pengganda atau periode waktu Ross et al., (2015:62). Kinerja keuangan dapat dinilai dengan menggunakan beberapa alat analisis. Salah satunya adalah laporan keuangan yang merupakan teknik analisis yang digunakan untuk menentukan hubungan antara pos-pos tertentu dalam neraca dan laporan laba rugi. Dan pengukuran kinerja keuangan, yang meliputi analisis rasio keuangan, merupakan analisis kelemahan dan kekuatan di sektor keuangan yang akan sangat membantu dalam menilai pencapaian manajemen masa lalu dan prospek masa depan. Dengan mengukur kinerja keuangan dapat diketahui kekuatan dan kelemahan suatu badan usaha. Kinerja ini dapat memberikan indikasi apakah perusahaan memiliki kas yang

cukup untuk memenuhi kewajiban keuangannya, jumlah piutang yang cukup rasional, manajemen persediaan yang efisien, perencanaan pengeluaran investasi yang baik, dan struktur modal yang sehat sehingga tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat tercapai. tercapai.

Pengukuran kinerja keuangan digunakan untuk mengetahui ada tidaknya masalah dalam laporan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan melakukan analisis rasio dengan menggunakan laporan keuangan sebagai acuan analisis. Dengan mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat diketahui apakah perusahaan telah memanfaatkan asetnya dan menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik, sehingga dengan mengukur kinerja keuangan perusahaan maka prospek atau kinerja perusahaan tersebut baik atau tidak. Selain itu, apabila hasil pengukuran kinerja keuangan yang telah dilakukan memiliki nilai yang kurang baik dapat dijadikan bahan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya.

2.2.2.1. Kinerja Likuiditas

Kinerja likuiditas perusahaan mencerminkan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Secara umum, perusahaan dengan likuiditas yang lebih besar lebih mudah untuk membayar tagihan mereka dan cenderung tidak bangkrut. Kinerja ini dapat memberikan tanda peringatan dini bahwa perusahaan memiliki masalah arus kas yang dapat menyebabkan bisnis gagal Zutter & Smart (2019:138). Menurut Gitman (2011), likuiditas suatu perusahaan diukur dari kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Likuiditas mengacu pada solvabilitas keuangan perusahaan secara keseluruhan dan kemudahan membayar tagihannya. Karena prekursor umum untuk kesulitan keuangan dan kebangkrutan rendah atau penurunan likuiditas, rasio ini dapat memberikan tanda-tanda awal masalah arus kas dan kegagalan bisnis yang akan datang. Keown et al., (2017:85) kinerja likuiditas mengacu pada kemampuan suatu aset untuk diubah dengan cepat menjadi uang tunai tanpa menyebabkan penurunan nilai aset, sedangkan aset yang tidak likuid tidak dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai atau dapat dijual dengan cepat dengan harga yang

signifikan. diskon. penting. Likuiditas menjadi penting, karena memegang aset likuid dapat mengurangi perusahaan akan mengalami financial distress.

Dari penjelasan para ahli di atas, kinerja likuiditas dapat disebut solvabilitas jangka pendek karena dilihat dari kecepatan atau kemampuan perusahaan untuk mengubah aset non tunai menjadi kas yang digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Kecepatan perusahaan dalam membayar utang lancar dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dan dapat menjadi cermin bagi kreditur untuk mendapatkan pinjaman. Perusahaan yang dapat membayar kewajiban jangka pendeknya sebelum jatuh tempo dapat dikatakan memiliki likuiditas yang tinggi, namun jika perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dapat mengindikasikan adanya masalah keuangan pada perusahaan tersebut.

Selain untuk mengubah aset nonkas menjadi kas, arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasional juga dapat digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Salah satu manfaat pengukuran kinerja likuiditas adalah dapat membuat nilai buku atau nilai pasar aktiva lancar dan kewajiban cenderung sama.

Kinerja likuiditas dalam penelitian ini menggunakan current ratio (CR) sebagai ukuran financial distress, yang dapat dirumuskan sebagai berikut: Ross et al., (2015:64)

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio lancar menunjukkan sampai sejauh mana kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. Aset lancar meliputi kas, surat berharga yang dapat diperdagangkan, piutang usaha, dan persediaan. Sedangkan kewajiban lancar seperti utang usaha, wesel tagih jangka panjang, utang lancar jangka panjang, pajak dan gaji yang masih harus dibayar. Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, perusahaan mulai lambat membayar tagihan (utang usaha), pinjaman bank. Dan kewajiban lainnya yang akan meningkatkan kewajiban lancar. Jika kewajiban lancar naik lebih cepat daripada aset lancar, rasio lancar akan turun, dan ini merupakan pertanda adanya masalah.

2.2.2.2. Kinerja Solvabilitas

Menurut Ross at al., (2015:66) Kinerja solvabilitas jangka panjang dimaksudkan untuk mengatasi kemampuan jangka panjang perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, atau lebih umum lagi, kewajiban keuangannya. Gitman dan Zutter (2015:124) semakin banyak hutang tetap yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko dan pengembaliannya. Dan menurut Brigham dan Houston (2018:127) debt ratio merupakan kunci utama dalam perusahaan, karena jika perusahaan meminjam dana terlalu banyak di masa lalu dan hutang perusahaan ini dapat menyebabkan kebangkrutan.

Dari penjelasan para ahli diatas, untuk mengukur kondisi kesehatan keuangan perusahaan dapat menggunakan kinerja solvabilitas, karena kinerja solvabilitas dapat mengukur besar kecilnya aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang dan dapat mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan untuk membayar kekurangannya. kewajiban jangka panjang dan jangka panjang dengan menggunakan seluruh harta kekayaan sebagai penjamin utang. Semakin besar nilai kinerja solvabilitas maka semakin besar pula risiko yang ditanggung dan return. Karena nilai hutang perusahaan yang besar berarti bunga hutang yang harus dibayar memiliki nilai yang besar dan begitu pula sebaliknya.

Kinerja solvabilitas juga dapat membandingkan jumlah aset yang dimiliki oleh pemegang saham dibandingkan dengan aset yang dimiliki oleh kreditur. Jika aset yang dimiliki pemegang saham semakin besar maka perusahaan dapat dikatakan kurang leverage, sedangkan jika aset yang dimiliki kreditur semakin besar berarti perusahaan memiliki leverage yang tinggi.

Kinerja solvabilitas dalam penelitian ini menggunakan debt to equity ratio (DER) sebagai ukuran financial distress, yang dapat dirumuskan sebagai berikut: Ross et al., (2015:67).

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Debt to equity ratio (DER) digunakan untuk mengukur seberapa besar pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan ekuitasnya. Semakin tinggi nilai DER yang dihasilkan berarti semakin tinggi pula jumlah hutang yang dimiliki perusahaan kepada kreditur, sehingga perusahaan harus melunasi kewajiban tersebut. Semakin tinggi jumlah hutang, semakin tinggi tingkat pengembalian karena perusahaan juga harus membayar bunga atas pinjaman yang diperoleh. Selain itu, semakin tinggi nilai DER dapat mengindikasikan adanya masalah pada keuangan perusahaan karena proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai seluruh kegiatan perusahaan.

2.2.2.3. Kinerja Aktivitas

Menurut Ross et al., (2015) rasio aktivitas, sering disebut sebagai rasio pemanfaatan aset, dapat diartikan sebagai ukuran tingkat perputaran. Kinerja aktivitas dapat menggambarkan seberapa efisien atau intensif suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Gitman dan Zutter (2015:121) rasio aktivitas mengukur kecepatan di mana berbagai akun dimasukkan dalam penjualan atau kas, arus masuk atau arus keluar. Rasio aktivitas mengukur seberapa efisien perusahaan beroperasi di sepanjang berbagai dimensi seperti manajemen, inventaris, pengeluaran, dan pengumpulan. Sejumlah rasio tersedia untuk mengukur akun lancar yang paling penting, termasuk persediaan, piutang, dan hutang. Efisiensi dengan total aset yang digunakan juga bisa menjadi aset. Kinerja aktivitas Zutter and Smart (2019:141) mengukur kecepatan di mana berbagai akun aset dan kewajiban diubah menjadi penjualan.

Dari penjelasan para ahli di atas, kinerja aktivitas juga dapat disebut sebagai kinerja pengelolaan aset karena secara umum kinerja merupakan kinerja yang digunakan untuk mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Kinerja ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya, antara lain penjualan, pengelolaan persediaan, penagihan piutang dan pengelolaan seluruh aset. Semakin optimal perusahaan dalam memanfaatkan asetnya, semakin baik.

Kinerja aktivitas pada peneliti menggunakan rasio Total Asset Turnover (TATO) sebagai alat ukur financial distress, yang dapat dirumuskan sebagai berikut Ross et al., (2015:71):

$$\text{Total Asset Turnover (TATO)} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

TATO digunakan untuk menentukan tingkat perputaran aset total untuk menghasilkan penjualan, Gitman (2011). Rasio ini digunakan untuk menilai perputaran seluruh aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan dan juga untuk menilai jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah yang dihasilkan. Semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan penjualan maka semakin banyak keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. Dengan begitu, kecil kemungkinan perusahaan mengalami financial distress.

2.2.2.4. Kinerja Profitabilitas

Kinerja profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dan mengelola operasinya. Ross at al., (2015: 72). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dalam kaitannya dengan penjualan, total aset dan modal sendiri. Dengan demikian investor jangka panjang akan sangat tertarik dengan analisis profitabilitas ini, misalnya pemegang saham akan melihat keuangan yang sebenarnya akan diterima dalam bentuk deviden. Sartono (2018:122).

Berdasarkan uraian para ahli di atas, pada dasarnya semua pihak memerlukan analisis kinerja profitabilitas, baik perusahaan maupun investor. Bagi perusahaan, profitabilitas sangat penting karena laba yang diperoleh dapat membuat perusahaan mampu menjalankan seluruh kegiatan operasionalnya dengan baik. Sedangkan bagi investor, profitabilitas dapat mengetahui keuntungan yang akan dibagikan. Profitabilitas pada dasarnya merupakan kinerja yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan penjualan perusahaan serta kontribusi aset dan ekuitas untuk menghasilkan laba. Setiap perusahaan berharap mendapatkan keuntungan yang tinggi agar kegiatan operasional perusahaan dapat terus berjalan dan terhindar dari masalah keuangan

perusahaan. Selain itu, laba perusahaan yang tinggi dapat mencerminkan bahwa perusahaan telah efektif dan efisien baik dalam menjalankan kegiatan operasi maupun memanfaatkan aset dan ekuitasnya. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami financial distress.

Kinerja profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan return on equity (ROE) sebagai ukuran financial distress, yang dapat dirumuskan sebagai berikut: Ross et al., (2015:73)

$$\text{Profit Margin (PM)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Tujuan perhitungan Marjin Laba Bersih adalah untuk mengukur keberhasilan keseluruhan bisnis suatu perusahaan. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*) yang tinggi menunjukkan perusahaan menetapkan harga produknya dengan benar dan berhasil mengendalikan biaya dengan baik.

2.2.3. Financial Distress

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Menurut Platt dan Platt (2002) financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi financial distress tercermin dari ketidakmampuan atau tidak tersedianya dana perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo.

Menurut Ross et al., (2016:104) ketika nilai aset perusahaan sama dengan nilai hutangnya, secara ekonomis perusahaan tersebut telah bangkrut karena ekuitasnya tidak lagi memiliki nilai. Pada tingkat utang yang sangat tinggi, kemungkinan kesulitan keuangan menjadi masalah yang serius dan berkelanjutan bagi perusahaan sehingga manfaat pembiayaan dengan menggunakan utang dapat lebih rendah daripada kompensasi biaya kesulitan keuangan.

Financial distress terjadi ketika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial hard*) yang dapat disebabkan oleh berbagai konsekuensi. Salah satu penyebab kesulitan keuangan menurut Brigham dan Daves (2003) adalah adanya rangkaian kesalahan yang terjadi di dalam perusahaan, pengambilan keputusan yang tidak tepat oleh manajer, dan kelemahan terkait yang dapat berkontribusi baik secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen

perusahaan. dan penyebab lainnya adalah kurangnya upaya pemantauan terhadap kondisi keuangan sehingga penggunaan dana perusahaan tidak sesuai dengan yang dibutuhkan. Hal ini menyimpulkan bahwa tidak ada jaminan bahwa perusahaan besar dapat menghindari masalah ini, alasannya karena financial distress berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan dimana setiap perusahaan pasti akan berurusan dengan keuangan untuk mencapai target laba dan kelangsungan hidup perusahaan.

Tiga keadaan yang dapat memicu kondisi financial distress ditinjau dari aspek keuangan menurut Rodoni dan Herni (2014:189) dalam Sumani (2019) sebagai berikut :

1) Faktor kurangnya modal

Ketika terjadi ketidakseimbangan arus penerimaan dari penjualan dan piutang dengan pengeluaran dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, maka dapat mengancam perusahaan dalam kondisi tidak likuid.

2) Beban dan beban utang yang tinggi

Masalah likuiditas suatu perusahaan dapat teratasi dalam beberapa waktu ketika perusahaan dapat memperoleh masukan dari pihak luar, seperti pinjaman dari bank. Dari sini akan muncul masalah baru, yaitu kewajiban membayar kembali pokok pinjaman dari bank. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk memiliki manajemen risiko yang baik dalam mengelola utangnya agar terhindar dari risiko kerugian yang tidak seharusnya terjadi.

3) Menderita kehilangan

Tingginya laba bersih yang dimiliki sangat membantu perusahaan dalam melakukan reinvestasi, sehingga dapat meningkatkan kekayaan bersih perusahaan dalam melindungi kepentingan investor. Dengan demikian, perusahaan dituntut untuk dapat meningkatkan nilai pendapatan dan mengendalikan tingkat biaya yang harus dikeluarkan. Jika suatu perusahaan tidak mampu menjaga ketidakseimbangan nilai pendapatan dengan tingkat biaya yang dikeluarkan, maka perusahaan dapat mengalami financial distress di kemudian hari.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan Interest Coverage Ratio (ICR) sebagai ukuran financial distress. Menurut Asquith et al., (1994) dalam Atina dan Rahmi (2019) bahwa rasio ini merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak atau laba operasi (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini menggambarkan jumlah keuntungan yang dijamin sebelum bunga dan pajak atau laba operasi untuk membayar beban bunga atas pinjaman perusahaan. Menurut Asquith et al., (1994) dalam Agustini dan Wirawati (2019) Interest Coverage Ratio dapat dirumuskan dengan:

$$\text{ICR} = \frac{\text{Earning Before Interest Tax (EBIT)}}{\text{Interest Expense}}$$

Keterangan :

Nol (0) = ICR > 1 tidak mengalami financial distress

Satu (1) = ICR < 1 mengalami financial distress

Menurut Ayu at al., (2017) ICR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar bunganya. Didukung oleh Agustini dan Wirawati (2019) yang menyatakan bahwa financial distress dapat ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan membayar utang pada saat jatuh tempo.

2.3. Pengaruh Antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh Kinerja Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Kinerja likuiditas dengan menggunakan indikator current ratio pada umumnya merupakan kinerja yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban jangka pendeknya atau utang lancarnya sebelum jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang dikonversikan menjadi kas. Jika perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendek sebelum jatuh tempo, perusahaan dapat menghindari kesulitan keuangan. Dengan demikian, semakin tinggi nilai kinerja likuiditas maka semakin baik, karena semakin kecil perusahaan mengalami financial distress.

Penelitian tentang pengaruh kinerja likuiditas terhadap financial distress dengan menggunakan indikator CR telah dilakukan oleh Zhafirah dan Majidah (2019) yang memperoleh hasil bahwa kinerja likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap terjadinya financial distress, didukung oleh penelitian yang

dilakukan oleh Shidiq dan Khairunnisa (2019) yang memperoleh hasil bahwa kinerja likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress.

Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2018) yang menemukan bahwa kinerja likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress, kemudian penelitian yang dilakukan oleh Chistananda et al. (2017) juga memperoleh hasil bahwa kinerja likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress, dan penelitian yang dilakukan oleh Di dan Aziz (2016) menunjukkan bahwa kinerja likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress.

Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Sulastri dan Zannati (2018) memperoleh hasil bahwa kinerja likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap terjadinya financial distress. Didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nukmaningtyas dan Worokinasih (2018), hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja likuiditas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017) yang menunjukkan bahwa kinerja likuiditas negatif dan tidak berpengaruh terhadap financial distress, dan penelitian yang dilakukan oleh Jariyah dan Budiarti (2019) yang memperoleh hasil bahwa kinerja likuiditas negatif dan tidak berpengaruh terhadap financial distress. Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis tentang pengaruh current ratio terhadap financial distress sebagai berikut:

2.3.2. Pengaruh Kinerja Solvabilitas Terhadap *Financial Distress*

Kinerja solvabilitas dengan menggunakan indikator debt to equity ratio merupakan kinerja yang mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh total hutang perusahaan dibandingkan dengan ekuitas perusahaan yang terdiri dari simpanan pemilik perusahaan dan laba ditahan. Semakin besar perusahaan dibiayai dengan total hutang perusahaan dapat berdampak buruk bagi perusahaan, karena semakin besar total hutang perusahaan maka semakin besar pula beban bunga yang harus dibayar perusahaan. Semakin besar tingkat solvabilitas yang dimiliki perusahaan maka akan memungkinkan perusahaan mengalami financial distress.

Penelitian tentang pengaruh kinerja solvabilitas terhadap financial distress dengan menggunakan indikator DER telah dilakukan oleh Sulastris dan Zannati (2018) yang memperoleh hasil bahwa berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress dan penelitian ini memiliki hasil penelitian yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Nukmaningtyas dan Worokinasih (2018) yang memperoleh hasil yang berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress.

Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Shidiq dan Khairunnisa (2019) yang menunjukkan bahwa kinerja solvabilitas (DER) positif dan tidak berpengaruh terhadap financial distress. Dan juga hasil penelitian yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2017) yang memperoleh hasil bahwa kinerja solvabilitas (DER) negatif dan tidak berpengaruh terhadap financial distress. Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis tentang pengaruh debt to equity ratio terhadap financial distress sebagai berikut:

2.3.3. Pengaruh Kinerja Aktivitas Terhadap *Financial Distress*

Kinerja aktivitas dengan menggunakan indikator total asset turnover merupakan kinerja yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan penjualan dan meningkatkan laba. Jika perusahaan mampu menggunakan aset perusahaan dengan baik untuk menghasilkan penjualan yang tinggi, maka perusahaan dapat terhindar dari financial distress. Namun apabila perusahaan tidak dapat mengelola asetnya dengan baik maka perusahaan akan kesulitan untuk menghasilkan tingkat penjualan yang tinggi dan jika penjualan perusahaan tersebut rendah selama bertahun-tahun maka akan membuat perusahaan mengalami financial distress.

Penelitian tentang pengaruh activity performance terhadap financial distress dengan menggunakan indikator TATO telah dilakukan oleh Novelita dan Komala (2018) yang memperoleh hasil bahwa activity performance (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress dan penelitian ini memiliki penelitian yang sama. Hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh Jariyah dan Budiarti (2019)

dan Saleh (2018) yang menunjukkan hasil bahwa kinerja aktivitas (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress.

Namun hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017) yang menemukan bahwa activity performance (TATO) berpengaruh negatif signifikan terhadap terjadinya financial distress dan didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Hassan et Al., (2018) yang diperoleh hasil bahwa Activity Performance (TATO) berpengaruh negatif signifikan terhadap terjadinya financial distress.

Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Sulastri dan Zannati (2018) menunjukkan bahwa activity performance (TATO) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap terjadinya financial distress. Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis mengenai pengaruh total asset turnover terhadap financial distress sebagai berikut:

2.3.4. Pengaruh Kinerja Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Kinerja profitabilitas dengan menggunakan indikator profit margin merupakan kinerja yang dapat mengukur seberapa efisien perusahaan dapat mencari laba atau laba bersih setelah pajak dari kontribusi ekuitas pemegang saham. Jika laba yang diperoleh perusahaan tinggi, maka perusahaan dapat terhindar dari financial distress. Namun jika laba yang diperoleh rendah dan terjadi dalam kurun waktu beberapa tahun, kemungkinan besar perusahaan akan mengalami financial distress.

Penelitian tentang pengaruh kinerja profitabilitas terhadap financial distress dengan menggunakan indikator (PM) telah dilakukan oleh Jariyah dan Budiarti (2019) yang memperoleh hasil dibawah bahwa kinerja profitabilitas (PM) berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress.

Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017) yang menemukan bahwa kinerja profitabilitas (PM) berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress, didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Sanchiani dan Bernwati (2018).) yang diperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress.

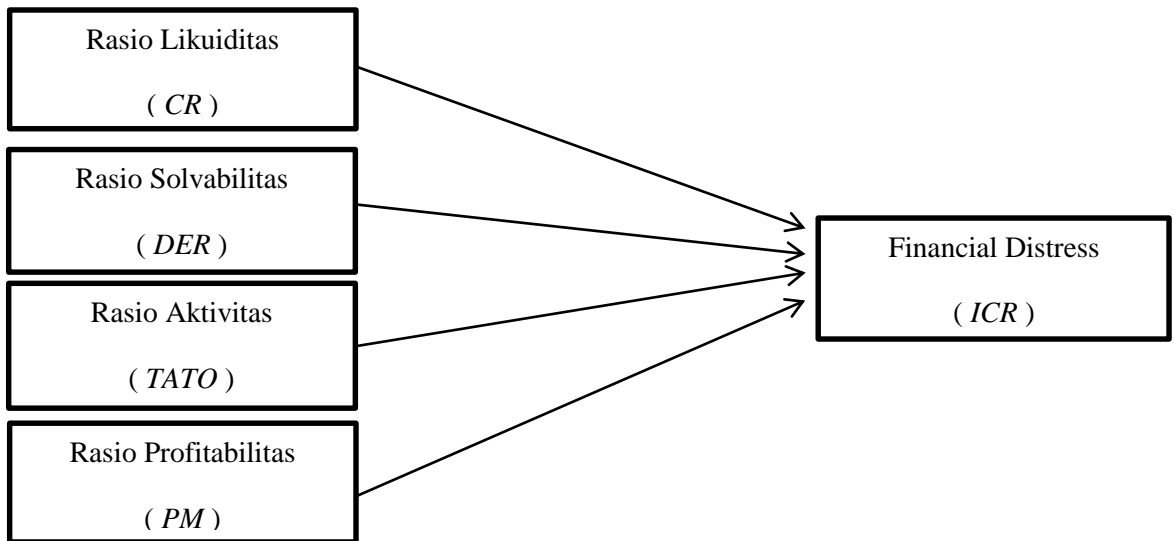
Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Audia et al. (2017) diperoleh hasil bahwa kinerja profitabilitas (PM) negatif dan tidak berpengaruh terhadap financial distress. Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis mengenai pengaruh profit margin terhadap financial distress sebagai berikut :

2.4. Hipotesis Penelitian

- 1) Diduga tingkat likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
- 2) Diduga tingkat solvabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
- 3) Diduga tingkat aktivitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
- 4) Diduga tingkat profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Gambar 2.1 : Kerangka Konseptual Penelitian



Rasio Likuiditas yang digunakan yaitu *current ratio*, adalah salah satu cara untuk menyatakan hubungan antara aset lancar dengan kewajiban lancar dihitung dengan membagi total aset lancar dengan total kewajiban lancar. Rasio Solvabilitas yang digunakan yaitu *debt to equity ratio*, rasio ini memaparkan porsi yang relatif antara ekuitas dan utang yang dipakai untuk membiayai aset perusahaan. *Debt to equity ratio* atau DER membandingkan total liabilitas dan ekuitas (equity). Penghitungan rasio ini bertujuan mengetahui seberapa besar bagian dari modal, termasuk pengertian modal dan jenis-jenis modal yang menjadi jaminan utang lancar. Rasio Aktivitas yang digunakan yaitu *total assets turnover*, perbandingan antara penjualan dengan total aktiva suatu perusahaan yang menjelaskan tentang kecepatan perputaran total aktiva dalam satu periode tertentu. *Total assets turnover* memaparkan bahwa tingkat efisiensi pemakaian aktiva perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu sesuai catatan atas laporan keuangan. Rasio Profitabilitas yang digunakan yaitu *profit margin*, Rasio untuk mengukur laba bersih perusahaan dan membaginya menjadi pendapatan total. Ini memberikan gambaran terakhir tentang seberapa menguntungkan perusahaan setelah semua biaya, termasuk bunga dan pajak, telah diperhitungkan. Alasan untuk menggunakan margin laba bersih sebagai ukuran profitabilitas adalah karena memperhitungkan semuanya.