

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan merupakan hal dasar yang dilakukan oleh perusahaan untuk memahami *financial distress*. Teori keagenan terbentuk karena adanya pemisahan fungsi antara pemilik perusahaan (principal) dengan manajemen (agen). Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh investor untuk bekerja kepada investor demi kepentingan investor. Manajemen diberi wewenang untuk mengelola perusahaan, sehingga pihak investor akan meminta pertanggungjawaban kepada pihak manajemen sehubungan dengan kinerjanya dalam mengurus perusahaan secara transparan. Bentuk pertanggungjawaban agent yaitu melalui laporan keuangan.

Dalam laporan keuangan dapat diketahui aset, laba, dan hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila dalam laporan keuangan terdapat rasio hutang yang tinggi dibandingkan dengan aset perusahaan, maka terindikasi perusahaan harus membayar kewajibannya di masa mendatang. Perusahaan dapat mempunyai rasio hutang yang tinggi kemungkinan karena kesalahan pihak agent atau manajemen yang diindikasikan dilakukan dengan sengaja sesuai dengan kepentingan sendiri dan mengabaikan kepentingan principal. Dengan tingginya rasio hutang tersebut maka akan meningkatkan kemungkinan kondisi keuangan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*.

2.1.2. *Financial Distress*

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. Pada situasi tersebut suatu kondisi perusahaan mengalami laba bersih (*net income*) negatif dalam beberapa tahun (Nurdiwaty dan Zaman, 2021).

Menurut Arifin (2018) *financial distress* merupakan suatu situasi aliran kas operasi perusahaan tidak cukup untuk memuaskan kewajiban-kewajiban yang sekarang (seperti perdagangan kredit atau pengeluaran bunga) dan perusahaan

dipaksa melakukan untuk menyelesaikan kewajiban serta ketidakmampuan perusahaan untuk menghasilkan aliran kas yang cukup dalam membuat suatu pembayaran yang dibutuhkan sesuai kontrak.

Perusahaan untuk mencapai tujuan tentu saja tidak selalu berjalan sesuai dengan rencana, perusahaan mungkin akan mengalami kesulitan keuangan yang ringan seperti mengalami kesulitan likuiditas (tidak bisa membayar gaji pegawai dan bunga utang). Jika tidak diselesaikan dengan benar kesulitan kecil tersebut bisa berkembang menjadi kesulitan yang lebih besar dan bisa sampai pada kebangkrutan (Kadim dan Sunardi, 2018).

2.1.2.1. Penyebab *Financial Distress*

Menurut Kristanti (2019) terdapat dua faktor yang membuat sebuah perusahaan mengalami *financial distress* yaitu:

1. Internal Perusahaan

Masalah yang terjadi didalam internal perusahaan bisa memicu kesulitan keuangan perusahaan yang terdiri dari:

- a. Sumber daya manusia yaitu kualitas dan kuantitas sumber daya manusia yang buruk.
- b. Produk yang buruk dan tidak sesuai dengan harapan konsumen.
- c. Penetapan harga yaitu anggaran dan penetapan harga yang tidak realistis.
- d. Teknologi yaitu ketidakmampuan perusahaan mengikuti perkembangan teknologi dan lingkungan.
- e. Pemasaran yaitu kegiatan pemasaran yang tidak sesuai sehingga menurunkan penjualan perusahaan.
- f. Distribusi yaitu saluran distribusi yang buruk sehingga membuat penjualan tidak sesuai dengan harapan atau produk mengalami kerusakan sehingga menimbulkan kerugian perusahaan.

2. Eksternal Perusahaan

Masalah yang terjadi didalam eksternal perusahaan bisa memicu kesulitan keuangan perusahaan yang terdiri dari:

- a. Sosial budaya yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk menyesuaikan dengan lingkungan sosial budaya dimana perusahaan beroperasi dapat memperbesar alasan perusahaan untuk gagal.
- b. Kondisi ekonomi makro. Misalnya pertumbuhan ekonomi, inflasi, kebijakan baru dari regulator, baik fiskal maupun moneter dan faktor makro lainnya yang bisa memicu kesulitan keuangan perusahaan.
- c. Teknologi yaitu kehadiran teknologi baru sering menyulitkan beberapa perusahaan untuk segera mengadopsinya sehingga membuat mereka menjadi kurang kompetitif di pasar.
- d. Legal yaitu hukum yang mengatur mengenai kuota, ekspor, impor, perdagangan adalah subjek atas dikenainya penalti jika tidak diikuti. Dan itu semua bisa menimbulkan masalah keuangan bagi perusahaan.
- e. Bencana Alam merupakan kejadian yang terkait dengan bencana alam merupakan faktor yang tidak bisa secara penuh dikendalikan namun bisa menyebabkan kegagalan bisnis.

2.1.2.2. Mengatasi *Financial Distress*

Menurut Arifin (2019) perusahaan dapat mengatasi *financial distress* dengan beberapa cara, yaitu:

1. Menjual aktiva yang utama.
2. Merger dengan perusahaan yang lain.
3. Mengurangi pengeluaran modal, penelitian dan pengembangan.
4. Menerbitkan surat berharga yang baru
5. Negoisasi dengan bank dan para kreditor yang lain.
6. Perubahan utang menjadi piutang.

2.1.2.3. Indikator *Financial Distress*

Financial distress dihitung menggunakan ICR (*Interest Coverage Ratio*). ICR menunjukkan kemampuan perusahaan dapat membayar utang bunga saat ini dengan earning yang ada sebagai aspek analisis apakah perusahaan memiliki kondisi keuangan yang layak untuk membayar bunga yang muncul. Apabila ICR sebuah perusahaan diketahui negatif, maka perusahaan tersebut dalam keadaan rugi yang dikarenakan pendapat perusahaan lebih kecil dari pada biaya perusahaan. Jadi

dapat disimpulkan dalam keadaan seperti ini menandakan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (Deanisyah dan Erinosa, 2020).

$$ICR = \frac{EBIT}{Interest\ Expense}$$

Keterangan:

1. $ICR < 2$, berarti perusahaan mengalami *financial distress* yang disimbolkan dalam dummy 1.
2. $ICR > 2$, berarti perusahaan tidak mengalami *financial distress* atau termasuk *healthy firms*, disimbolkan dengan dummy 0.

2.1.3. Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio keuangan diperoleh dari hasil perbandingan antara satu komponen dengan komponen lainnya yang mempunyai hubungan relevan dan signifikan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen lainnya dalam satu laporan keuangan (Hery, 2015).

Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya. Dengan membandingkan rasio keuangan perusahaan dari tahun ke tahun dapat ditentukan apakah terdapat kenaikan atau penurunan kondisi dan kinerja perusahaan selama waktu tersebut. Selain itu, dengan membandingkan rasio keuangan terhadap perusahaan lainnya yang sejenis atau terhadap rata-rata yang dapat membantu mengidentifikasi adanya penyimpangan (Rusti'ani dan Wiyani, 2017).

2.1.4. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan (Sanjaya dan Rizky, 2018).

Menurut Hidayat (2018) profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan

laba. Rasio ini sebagai ukuran kepada pemilik atau pemegang saham dalam memperoleh tingkat pengembalian yang pantas atas investasinya.

2.1.4.1. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin dalam jangka panjang (Sanjaya dan Rizky, 2018).

2.1.4.2. Indikator Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset normal bisnisnya. Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba rugi atau neraca. Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) dengan cara membagi laba bersih terhadap total aset (Hery, 2015).

$$ROA \equiv \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$$

2.1.5. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Rasio likuiditas dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo (Hery, 2016). Menurut Fahmi (2017) investor biasanya menggunakan ukuran rasio likuiditas untuk mengenali kondisi dan situasi kemampuan keuangan perusahaan dalam menyelesaikan masalah-masalah dengan cepat dan baik.

Menurut Sawir (2009) rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Pengendalian yang cukup diperlukan untuk mempertahankan kegiatan dan kelancaran operasional perusahaan yang bertujuan untuk menghindari adanya tindakan-tindakan penyalahgunaan oleh karyawan perusahaan. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya maka akan mempengaruhi berbagai kemungkinan perusahaan akan mendapatkan pembiayaan dari para kreditur jangka pendek untuk mengoprasikan kegiatan usaha.

2.1.5.1. Tujuan dan Manfaat Likuiditas

Menurut Hery (2015) ada beberapa tujuan dan manfaat rasio likuiditas, yaitu:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
2. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.
3. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya selama beberapa periode.
4. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.
5. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.

2.1.5.2. Indikator Likuiditas

Rasio likuiditas dapat dihitung menggunakan rumus *current ratio* (CR), *current ratio* digunakan sebagai indikator likuiditas karena selisih aset lancar di atas hutang lancar merupakan jaminan terhadap kemungkinan rugi yang timbul dari usaha dengan cara merealisasikan aset lancar non kas menjadi kas (Kusanti dan Andayani, 2015).

$$CR \equiv \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.1.6. Leverage

Rasio *leverage* merupakan mengukur rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu

tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu perusahaan sebaiknya harus menyeimbangkan beberapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang (Fahmi, 2017).

Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi (memiliki utang yang besar) dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi disisi lain juga memiliki peluang yang besar untuk menghasilkan laba yang tinggi. Risiko keuangan yang besar ini timbul karena perusahaan harus menanggung atau terbebani dengan pembayaran bunga dalam jumlah besar (Oktaviani *et al.*, 2020).

2.1.6.1. Tujuan dan Manfaat *Leverage*

Menurut Hery (2015) ada beberapa tujuan dan manfaat rasio *leverage*, yaitu:

1. Mengetahui posisi total kewajiban perusahaan kepada kreditor.
2. Mengetahui posisi kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap jumlah modal yang dimiliki perusahaan.
3. Menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang dan modal.
4. Mengukur beberapa bagian dari setiap rupiah aset yang dijadikan sebagai jaminan utang bagi kreditor.

2.1.6.2. Indikator *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan rumus untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (dibubarkan). *Leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Total Assets* (DAR) karena rasio ini menunjukkan besarnya total hutang terhadap keseluruhan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Sanjaya dan Rizky, 2018).

$$DAR \equiv \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

2.1.7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan

perusahaan semakin mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan (Atika *et al.*, 2020).

Menurut Faldiansyah *et al* (2020) semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan perusahaan memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhnya dengan modal asing jika modal sendiri tidak mencukupi.

2.1.7.1. Indikator Ukuran Perusahaan

Menurut Putri dan Mulyani (2019) ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total assets, karena total assets menunjukkan banyaknya aset atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan serta digunakan untuk membiayai sekaligus menjadi cadangan dana bagi perusahaan, untuk menjaga kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang. Adapun rumus untuk mengukur ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Amanda dan Tasman (2019) menguji pengaruh dari likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pemilihan sampel ditentukan dengan purposive sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* karena tidak terdapat perbedaan yang cukup signifikan pada likuiditas perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. *Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*, bahwa *sales growth* memiliki pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Penelitian Wulandari (2019) bertujuan untuk mengetahui secara parsial pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap *financial distress*

pada perusahaan sektor pertanian sub sektor perkebunan. Hasil penelitian menyatakan secara parsial rasio likuiditas dengan proksi (*current ratio*) berpengaruh terhadap *financial distress*. Begitu pula dengan rasio profitabilitas dengan proksi *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan rasio *leverage* dengan proksi *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Nurdiwaty dan Zaman (2021) meneliti dengan tujuan menguji pengaruh variabel independen yang berupa rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas terhadap *financial distress* sebagai variabel dependen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Secara parsial variabel rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Secara empiris tujuan penelitian yang dilakukan oleh Suryani (2020) adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, *sales growth* dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Populasi penelitian adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 48 perusahaan. Dengan menggunakan teknik purposive sampling diperoleh sampel sebanyak 39 perusahaan. Hasil penelitian menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* sedangkan profitabilitas, *sales growth* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian Deanisyah dan Erinoss (2020) bertujuan untuk mengetahui apakah rasio keuangan, ukuran perusahaan dan biaya agensi berpengaruh terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek pada tahun 2016-2018 dengan metode sampling yaitu purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress* hal ini dikarenakan kemampuan memperoleh laba perusahaan yang semakin tinggi akan mempengaruhi kondisi keuangan yang baik sehingga tidak akan terjadi *financial distress*, likuiditas

tidak berpengaruh signifikan pada *financial distress*, *leverage* berpengaruh signifikan positif pada *financial distress* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Lienanda dan Agustin (2021) memiliki tujuan untuk meneliti secara empiris pengaruh likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian Rahayu dan Dani (2017) bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Rasio yang digunakan sebagai alat analisis adalah rasio likuiditas, *leverage*, pertumbuhan (*sales growth*), dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan teknik purposive sampling, jumlah sampel 13 perusahaan, pengamatan selama 3 tahun, dengan jumlah data penelitian 39 laporan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan secara parsial likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*, *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian Marfianto dan Nuryasman (2019) bertujuan untuk menguji apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, likuiditas dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Data dikumpulkan dengan metode sensus, sehingga terkumpul 39 perusahaan pertambangan. Teknik analisis data menggunakan teknik analisis regresi logistik. Data diolah dengan menggunakan *Eviews 9.0*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan *institusional* dan *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap

financial distress, sedangkan likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Fitria dan Rima (2019) bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, pemilihan model, analisis regresi linier berganda, koefisien determinasi (r^2) dan uji hipotesis. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, *Leverage* tidak berpengaruh positif terhadap *financial distress*, *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dan *sales growth* tidak berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian Rahmadiani dan Asyik (2020) bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *financial distress* dengan menggunakan *firm size* sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Firm size* memoderasi memperlemah pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress* dan hasil penelitian juga menunjukkan *firm size* tidak mampu memoderasi baik memperkuat maupun memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Penelitian Putri dan Mulyani (2019) bertujuan untuk memeriksa efek rasio utang, margin keuntungan, dan ukuran perusahaan pada *financial distress*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor utama tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017 dengan teknik pengumpulan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan log total aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, yang artinya semakin besar ukuran suatu perusahaan maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh Robert dan Jane (2017) bertujuan untuk menetapkan pengaruh moderasi dari ukuran perusahaan terhadap hubungan antara

struktur modal dan *financial distress* dari perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Kenya dengan data sekunder dari audit dan laporan keuangan yang dipublikasikan dikumpulkan di 40 perusahaan non-keuangan yang terdaftar antara tahun 2006 dan 2015. *Feasible Generalized Least Squares* (FGLS) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki efek moderasi yang signifikan pada hubungan antara struktur modal dan *financial distress* perusahaan non-keuangan. Secara khusus, penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun umumnya utang memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada *financial distress* dari perusahaan yang diteliti. Sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan. Penelitian pada penggunaan *long term debt* memiliki pengaruh positif dan signifikan di antara perusahaan skala besar sementara *short term debt* memiliki pengaruh signifikan yang merugikan. Berdasarkan temuan empiris ini, penelitian merekomendasikan bahwa manajer perusahaan non-keuangan yang terdaftar harus selalu mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membuat pilihan *leverage* keputusan untuk entitas mereka.

Penelitian Meshack et al., (2020) bertujuan meneliti pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Nairobi dan bagaimana hubungan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Penelitian ini menganalisis data panel yang tidak seimbang yang bersumber dari 53 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Nairobi. Penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di NSE dan ukuran perusahaan memiliki efek moderasi positif pada hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Perusahaan harus berusaha untuk meningkatkan *leverage* mereka karena memiliki efek positif yang signifikan secara statistik terhadap kinerja keuangan dari perusahaan non-keuangan yang terdaftar di NSE. Penelitian menyimpulkan bahwa perusahaan harus berusaha untuk menumbuhkan ukuran perusahaan mereka dengan meningkatkan total penjualan mereka. Hal ini karena memiliki pengaruh positif yang signifikan secara statistik terhadap kinerja keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di NSE.

Penelitian Kimathi dan Mungai (2018) bertujuan untuk menganalisis pengaruh *financial distress* terhadap profitabilitas bank umum tingkat tiga di

Kenya. Dalam penelitian ini *financial distress* diproksikan dengan kredit bermasalah, *leverage* dan likuiditas, profitabilitas ditunjukkan dengan menggunakan rasio *return on assets*. Penelitian ini mengambil 20 sampel bank komersial dan menggunakan desain penelitian kasual, dan mengestimasi model linier regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kredit bermasalah memiliki pengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap *financial distress*, *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap *financial distress* sedangkan likuiditas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan secara statistik terhadap profitabilitas bank komersial tingkat tiga di Kenya.

Penelitian Dirman (2020) bertujuan untuk memberikan pemahaman dan pengetahuan kepada masyarakat khususnya investor dan kreditur tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas bebas terhadap *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan teknik analisis yang digunakan adalah uji statistik t, dan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel likuiditas, *leverage*, dan arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.3. Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual penelitian merupakan hubungan antara konsep satu dengan yang lainnya dari masalah yang ingin diteliti. Kerangka konsep didapatkan dari konsep ilmu atau teori yang dipakai sebagai landasan penelitian (Setiadi, 2013). Dapat dikatakan bahwa kerangka konseptual sebagai ringkasan dari tinjauan pustaka yang dihubungkan dengan garis sesuai variabel yang diteliti.

2.3.1. Konsep variabel-variabel yang digunakan

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan merupakan hal dasar yang dilakukan oleh perusahaan untuk memahami *financial distress*. Pada teori keagenan dibutuhkan suatu konsep yang bertujuan untuk menjadikan

perusahaan menjadi lebih sehat. Selain itu, terjadinya *financial distress* dapat dihindari dengan melakukan evaluasi terhadap indikator internal perusahaan, diantaranya adalah rasio keuangan perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, maka model dari variabel-variabel penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:

Variabel Bebas (Independent):

X₁: Profitabilitas

X₂: Likuiditas

X₃: *Leverage*

X₄: Ukuran Perusahaan

Variabel Terikat (Dependent):

Y: *Financial Distress*

2.3.2. Hubungan Antar Variabel

Pada penelitian ini variabel-variabel memiliki hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat yang dapat dihubungkan sebagai berikut:

2.3.2.1. Hubungan antara Profitabilitas dan *Financial Distress*

Profitabilitas merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta berguna untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasionalnya (Hery, 2016). Penelitian Dirman (2020) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang dihitung dengan *return of assets* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Artinya, semakin tinggi rasio pengembalian aset, maka *financial distress* yang diukur dengan z-score semakin tinggi.

Namun, penelitian Deanisyah dan Erinosa (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan kemampuan memperoleh laba perusahaan yang semakin tinggi akan mempengaruhi kondisi keuangan yang baik sehingga tidak akan terjadi *financial distress*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitria dan Rima (2019) hasil penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryani (2020) dan Nurdiwaty dan Zaman (2021) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena besar kecilnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan bukan merupakan faktor yang mempengaruhi secara signifikan kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan.

2.3.2.2. Hubungan antara Likuiditas dan *Financial Distress*

Menurut Fahmi (2017) investor biasanya menggunakan ukuran rasio likuiditas untuk mengenali kondisi dan situasi kemampuan keuangan perusahaan dalam menyelesaikan masalah-masalah dengan cepat dan baik. Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2019) terbukti bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Kimathi dan Mungai (2018) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lienanda dan Agustin (2021). Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Didukung penelitian yang dilakukan oleh Marfianto dan Nuryasman (2019) likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Amanda dan Tasman (2019) menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* karena tidak terdapat perbedaan yang cukup signifikan pada likuiditas perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

2.3.2.3. Hubungan antara *Leverage* dan *Financial Distress*

Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi disisi lain juga memiliki peluang yang besar untuk menghasilkan laba yang tinggi (Oktaviani *et al.*, 2020)

Pada penelitian yang dilakukan oleh Amanda dan Tasman (2019) dan Deanisyah dan Erinos (2020) terbukti bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini

sejalan dengan hasil penelitian Lienanda dan Agustin (2021) dimana *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryani (2020). Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Namun, hal ini tidak dapat dibuktikan pada penelitian yang dilakukan oleh Dirman (2020) bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan tingginya total kewajiban perusahaan namun total aset yang dimiliki perusahaan juga tinggi, sehingga perusahaan mampu membayar kewajiban dengan aset yang dimiliki.

2.3.2.4. Hubungan antara Ukuran Perusahaan dan *Financial Distress*

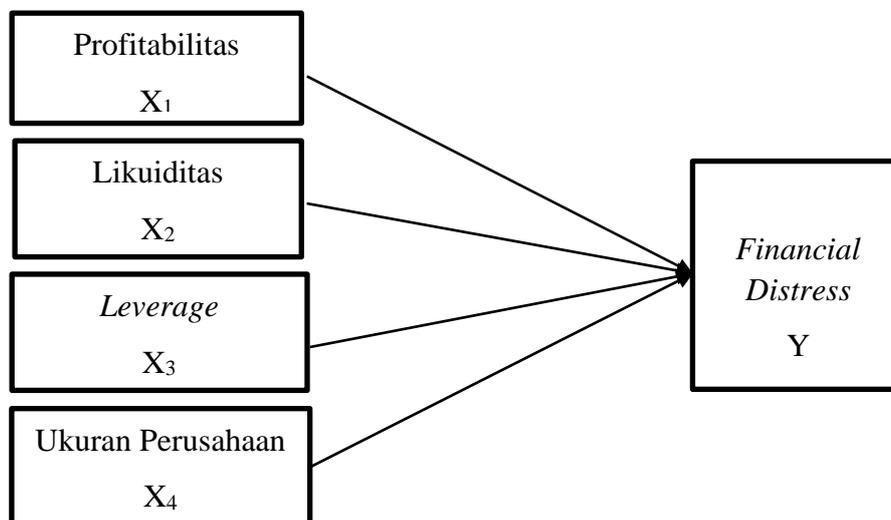
Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan perusahaan semakin mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan (Atika *et al.*, 2020).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Mulyani (2019) menunjukkan ukuran perusahaan yang diprosikan dengan log total aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dirman (2020) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Namun, hal ini tidak dapat dibuktikan pada penelitian yang dilakukan Suryani (2020) dan Deanisyah dan Erinosa (2020) terbukti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Lienanda dan Agustin (2021) dan Robert dan Jane (2017) dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki total aset yang besar maupun yang kecil memiliki investasi ataupun mitra kerja yang banyak sehingga total aset tidak bisa dijadikan tolak ukur sebagai penentuan *financial distress* suatu perusahaan.

2.4. Kerangka Fikir

Berdasarkan konsep teori tersebut, maka terdapat kerangka fikir dalam penelitian ini sebagai berikut :



Ket: —————> Pengaruh Parsial

Gambar 2.1. Kerangka Fikir

Dari kerangka fikir diatas maka dapat diketahui bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen memiliki pengaruh terhadap *financial distress* sebagai variabel dependen.

2.5. Hipotesis atau Proposisi

Berdasarkan uraian pada hubungan profitabilitas, likuiditas, *leverage* sebagai variabel independen, *financial distress* sebagai variabel dependen, dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, maka dapat dibuat hipotesis atau proposisi penelitian, sebagai berikut:

H1: Rasio Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

H2: Rasio Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

H3: Rasio *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.