

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

2.1.1.1 Pengertian Profitabilitas

Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba tergantung pada efisiensi dan efektifitas dari pelaksanaan operasi serta sumber daya yang tersedia untuk melakukannya. Analisis profitabilitas secara umum memfokuskan pada hubungan antara hasil operasi seperti yang dilaporkan dalam laporan laba-rugi dan sumber daya yang tersedia bagi perusahaan seperti yang dilaporkan dalam neraca. Ada beberapa pendapat mengenai profitabilitas menurut para ahli, diantaranya adalah:

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada (Harahap, 2015). Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva perusahaan tersebut (Munawir, 2014). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan dan total aktiva (Sartono, 2010).

Dari pengertian profitabilitas tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan total aktiva yang dimiliki. (Harahap, 2015; Munawir, 2014; Sartono, 2010).

2.1.1.2 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dalam perusahaan dapat menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva yang dapat menciptakan laba tersebut, atau dapat dikatakan rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba. Adapun beberapa pengertian rasio profitabilitas menurut para ahli adalah sebagai berikut:

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2017). Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2018). Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan dan total aktiva. Dalam rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Sartono, 2010). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan aset, dan modal saham yang tertentu (Hanafi & Halim, 2018).

Pernyataan - pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur dan menilai secara keseluruhan

kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba menggunakan total aktiva yang dimiliki. (Fahmi, 2017; Kasmir, 2018; Sartono, 2010; Hanafi & Halim, 2018).

2.1.1.3 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat yang akan menguntungkan bagi perusahaan, berikut adalah tujuan dan manfaatnya:

Tujuan rasio profitabilitas ada enam, yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri (Kasmir, 2018).

Manfaat rasio profitabilitas ada lima, yaitu:

1. Untuk mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Untuk mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.

4. Untuk mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengetahui profuktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik pinjaman maupun modal sendiri (Kasmir, 2018).

2.1.1.4 Pengukuran Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki jenis - jenis rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas seperti yang dijelaskan oleh (Fahmi, 2017), adapun jenis - jenis rasio profitabilitas sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin merupakan margin laba kotor. Mengenai *Gross Profit Margin* Lyn M. Frase dan Aileen Ormiston memberikan pendapatannya yaitu “Margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan.” Atau lebih jauh Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan bahwa, “Persentase dari sisa penjualan setelah sebuah perusahaan membayar barangnya, juga disebut margin keuntungan kotor (*Gross Profit Margin*).” Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$Gross Profit Margin = \frac{Net Sales - Cost Of Good Sold}{Sales}$$

2. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Mengenai *Net Profit Margin* ini Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan:

“1) *Margin* laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industry sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industry tersebut, 2) *Margin* laba kotor sama dengan laba kotor dibagi laba bersih. *Margin* laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan.” Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

3. *Return On Assets (ROA)*

Return On Assets (ROA) atau pengembalian investasi. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau

ditempatkan. Adapun rumus *Return On Assets* (ROA) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earning Afte Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

4. *Return On Equity*

Return On Equity (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio *total assets turnover* atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning Afte Tax (EAT)}}{\text{Stakeholder's Equity}}$$

Penilaian rasio profitabilitas yang dipakai oleh peneliti adalah ROA (*Return On Assets*). ROA ini menggambarkan tingkat pengembalian (*return*) atas investasi yang ditanamkan oleh investor dari pengelolaan seluruh aktiva yang digunakan oleh manajemen suatu perusahaan.

Ada beberapa pengertian *Return On Assets* (ROA) menurut para ahli diantaranya adalah:

Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau

ditempatkan (Fahmi, 2017). Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Dan rasio ini dicerminkan dalam *Return On Assets* (ROA), yang menunjukkan efisiensi manajemen asset (Hanafi & Halim, 2018). *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atas suatu ukuran tentang aktivitas manajemen (Kasmir, 2018).

Berdasarkan definisi diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Return On Assets* (ROA) adalah salah satu jenis rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan atas aktiva yang digunakan dalam perusahaan. (Fahmi, 2017; Hanafi & Halim, 2018; Kasmir, 2018).

Apabila perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka dengan analisis ROA dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan. Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi. Selain berguna untuk kepentingan kontrol, analisis *Return On Assets* (ROA) juga berguna untuk kepentingan perencanaan (Munawir, 2014).

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu Rasio Profitabilitas

Penelitian Terdahulu Rasio Profitabilitas	Gross Profit Margin	Net Profit Margin	Return On Assets	Return On Equity
Ruri Erawati 2016			√	
C Simanjuntak, T.K Farida, W Aminah 2017			√	
Yeni Yustika 2015			√	
V Fatmawati, I Rihardjo 2017			√	
N.N Aisyah, F.T Kristanti, D Zultilisna 2017			√	
Syifaa A Asmarani, Dina Lestari P 2020			√	
Winda A Putri, Wiwin Aminah 2022				√
Reza N Azizah, Irni Yunita 2022			√	
Ni Made N Saputri, Kadek D Padnyawati 2021			√	

2.1.2 Likuiditas

2.1.2.1 Pengertian Likuiditas

Pengertian likuiditas menurut para ahli adalah sebagai berikut:

Likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financialnya* yang harus segera dipenuhi. (Riyanto, 2010). Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban *financialnya* pada saat jatuh tempo. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan membayar kewajibannya dalam jangka pendek, sehingga kreditur tidak perlu khawatir dalam memberikan pinjaman (Moeljadi, 2006). Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar

semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Brigham & Houston, 2018).

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dalam jangka pendeknya menggunakan aktiva lancarnya. (Riyanto, 2010; Moeljadi, 2006; Brigham & Houston, 2018).

2.1.2.2 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansialnya dengan segera. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aset likuid yang bisa diubah menjadi kas untuk membayar tagihan yang tak terduga. Adapun pengertian rasio likuiditas menurut para ahli adalah sebagai berikut:

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Fahmi, 2017). Rasio likuiditas adalah 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 dan persediaan (Sartono, 2010). Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat

jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Brigham & Houston, 2018).

Berdasarkan definisi - definisi diatas dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar semua kewajiban finansial jangka pendeknya menggunakan aktiva lancarnya. (Fahmi, 2017; Sartono, 2010; Brigham & Houston, 2018).

2.1.2.3 Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan guna menilai kemampuan perusahaan.

Tujuan dan manfaat rasio likuiditas adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.

3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Sebagai alat perencanaan kedepan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
6. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
7. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
8. Tujuan yang terakhir adalah menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini (Kasmir, 2018).

2.1.2.4 Pengukuran Rasio Likuiditas

Menurut (Kasmir, 2018) secara umum terdapat tiga jenis rasio likuiditas yang sering digunakan oleh perusahaan, di antaranya:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek. Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan

perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio* atau *Acid-test Ratio*)

Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar (*acid test ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya, nilai sediaan kita abaikan, karena persediaan merupakan aktiva lancar yang kurang *liquid* dibanding dengan yang lain dan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan. *Quick ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. Rasio kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas (*cash ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau

yang setara dengan kas. *Cash ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

Penilaian rasio likuiditas yang dipakai oleh peneliti adalah rasio lancar (*current ratio*). Alasan digunakannya rasio lancar (*current ratio*) secara luas sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuannya yaitu:

1. Kemampuan memenuhi kewajiban lancar. Semakin tinggi jumlah (kelipatan) aset lancar terhadap kewajiban lancar, maka semakin rendah keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar.
2. Penyangga kerugian. Semakin besar penyanggga, maka semakin kecil risikonya. Rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar non-kas pada saat aset tersebut dilepas atau dilikuidasi.
3. Cadangan dana lancar. Rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan seperti pemogokan dan kerugian luar biasa, dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga. (Kasmir, 2018).

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu Rasio Likuiditas

Penelitian Terdahulu Rasio LIkuiditas	Current Ratio	Quick Ratio	Cash Ratio
Ruri Erawati 2016	√		
C Simanjuntak, T.K Farida, W Aminah 2017	√		
Yeni Yustika 2015	√		
V Fatmawati, I Rihardjo 2017	√		
N.N Aisyah, F.T Kristanti, D Zutilisna 2017	√		
Syifaa A Asmarani, Dina Lestari P 2020	√		
Winda A Putri, Wiwin Aminah 2022	√		
Reza N Azizah, Irni Yunita 2022	√		
Ni Made N Saputri, Kadek D Padnyawati 2021	√		

2.1.3 *Leverage*

2.1.3.1 Pengertian *Leverage*

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Berikut pengertian *leverage* menurut para ahli:

Leverage adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya (Hery, 2017). *Leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibelanjakan dengan hutang (Husnan & Pudjiastuti, 2015). *Leverage* adalah rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Hanafi & Halim, 2018).

Berdasarkan pendapat tersebut dapat disimpulkan *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibelanjakan dengan hutang. (Hery, 2017; Husnan & Pudjiastuti, 2015; Hanafi & Halim, 2018).

2.1.3.2 Rasio *Leverage*

Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan, maka diperlukan perhitungan rasio *leverage*. Adapun pengertian rasio *leverage* menurut para ahli adalah sebagai berikut:

Rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori *extreme leverage*, yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Fahmi, 2017). Rasio *leverage* menyatakan bahwa rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2018). Sedangkan menurut (Munawir, 2014) menyatakan bahwa rasio *leverage* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang, rasio ini juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (kreditur) (Munawir, 2014).

Berdasarkan definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* ini adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang. (Fahmi, 2017; Kasmir, 2018; Munawir, 2014).

2.1.3.3 Tujuan dan Manfaat Rasio *Leverage*

Penggunaan rasio *leverage* yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi, namun semua kebijakan ini tergantung dari tujuan perusahaan secara keseluruhan. Berikut adalah beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage*:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki (Kasmir, 2018).

Sementara itu, manfaat dari rasio *leverage* adalah:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).

3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, ada terdapat sekian kalinya modal sendiri (Kasmir, 2018).

2.1.3.4 Jenis dan Pengukuran Rasio *Leverage*

Menurut (Sartono, 2010) secara umum terdapat 5 (lima) jenis rasio *leverage* yang sering digunakan oleh perusahaan, di antaranya:

1. *Total Debt to Total Capital Asset (Debt Ratio)*

Total debt to total capital asset, yaitu rasio yang mengukur seberapa besar aktiva yang digunakan untuk jaminan utang perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa bagian setiap rupiah dari modal pemilik yang digunakan untuk menjamin utang. Semakin besar rasio ini semakin tidak menguntungkan bagi para kreditur, karena jaminan modal pemilik terhadap utang semakin kecil. Pengukuran *Total debt To Capital Asset* sebagai berikut:

$$Debt Ratio = \frac{Total Liabilities}{Total Assets}$$

2. *Total Debt to Equity Ratio* (DER)

Total debt to equity ratio, yaitu rasio yang mengukur kemampuan modal sendiri untuk dijadikan jaminan hutang perusahaan. Pada dasarnya modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam di dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tertentu lamanya. Oleh karena itu, modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas, likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri selain berasal dari dalam perusahaan sendiri dapat pula berasal dari luar perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber interen ialah dalam bentuk keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan modal sendiri yang berasal dari sumber eksteren ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Pengukuran *total debt to equity ratio* sebagai berikut:

$$\text{Total Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio, yaitu rasio yang mengukur kemampuan modal sendiri untuk dijadikan jaminan utang jangka panjang perusahaan. Rasio ini menunjukkan berapa bagian modal pemilik yang menjadi jaminan hutang jangka panjang. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan modal pemilik untuk menutup utang jangka panjang. Semakin rendah rasio ini akan semakin aman bagi kreditur jangka panjang. Pengukuran *Long Term Debt To Equity Ratio* sebagai berikut:

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Total Utang jangka panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. *Tangible Assets Debt Coverage*

Tangible asset debt coverage, yaitu rasio yang mengukur besarnya aktiva tetap *tangible* yang digunakan untuk jaminan utang jangka panjang. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka panjang setelah melunasi hutang jangka pendek dengan mengesampingkan aktiva tidak berwujud yang dimiliki. Pengukuran *Tangible Assest Debt Coverage* sebagai berikut:

$$\text{Tangible Asssst Debt Coverage} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)}}{\text{Total Ekuitas} + \text{bunga} + \text{sewa} \frac{\text{angsuran pinjaman}}{1 - \text{pajak}}}$$

5. *Time Interest Earned Ratio*

Times interest earned ratio, yaitu rasio yang mengukur besarnya jaminan keuntungan untuk membayar utang jangka panjang. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh laba sebelum bunga dan pajak (laba operasi) dapat berkurang untuk membayar bunga hutang jangka panjang. Semakin tinggi rasio ini makin baik bagi para kreditur maupun pihak manajemen, karena akan semakin terjamin pembayaran bunga tetap bagi kreditur, atau semakin besar sisa laba yang akan digunakan untuk kebutuhan lain. Pengukuran *Time Interest Earned Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}{\text{Biaya Bunga}}$$

Dalam penelitian ini penulis menggunakan *debt to total assets* atau sering disebut *debt ratio*. Berikut adalah pendapat dari berbagai ahli:

Debt ratio adalah rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total aset. Jika hasil perhitungan *debt ratio* ini semakin rendah, maka semakin baik karena aman bagi kreditur saat likuidasi (Fahmi, 2017). Salah satu indikator *leverage* yang dapat digunakan adalah total utang terhadap total aktiva, rasio ini menekankan peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang (Horne & Wachowicz, 2014).

Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *debt ratio* adalah rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan dengan cara mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. (Fahmi, 2017; Horne & Wachowicz, 2014).

Tabel 2.3
Penelitian Terdahulu Rasio *Leverage*

Penelitian Terdahulu Rasio <i>Leverage</i>	<i>Total Debt to Capital Assets</i>	<i>Total Debt to Equity Ratio</i>	<i>Long Term Debt to Equity Ratio</i>	<i>Tangible Assets Debt Coverage</i>	<i>Time Interest Earned</i>
Ruri Erawati 2016	√				
C Simanjuntak, T.K Farida, W Aminah 2017	√				
Yeni Yustika 2015	√				
V Fatmawati, I Rihardjo 2017	√				
N.N Aisyah, F.T Kristanti, D Zutilisna 2017	√				
Syifaa A Asmarani, Dina Lestari P 2020	√				
Winda A Putri, Wiwin Aminah 2022	√				

Reza N Azizah, Irni Yunita 2022		√			
Ni Made N Saputri, Kadek D Padnyawati 2021		√			

2.1.4 *Financial Distress*

2.1.4.1 Pengertian *Financial Distress*

Financial distress merupakan proses yang mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan, sehingga perusahaan tidak mampu dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan akan mengalami *financial distress* jika arus kas operasi perusahaan tidak mampu mencukupi pemenuhan kewajiban jangka pendek seperti pembayaran bunga kredit yang telah jatuh tempo. Semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, akan menyebabkan semakin besarnya risiko terjadinya *financial distress*. Berikut adalah pengertian financial distress menurut para ahli:

Financial distress adalah sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Jika perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka akan sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*), dan jika kondisi tersebut tidak cepat diatasi maka ini bisa berakibat kebangkrutan usaha. Untuk menghindari kebangkrutan ini dibutuhkan berbagai kebijakan, strategi dan bantuan, baik dari pihak internal maupun eksternal (Fahmi, 2017).

Financial distress dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai *insolvable* (utang lebih besar daripada aset).

Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara, tetapi bisa berkembang menjadi lebih buruk (Hanafi & Halim, 2018).

Istilah kesulitan keuangan (*financial distress*) digunakan untuk mencerminkan adanya permasalahan dengan likuiditas yang tidak dapat dijawab atau diatasi tanpa harus melakukan perubahan skala operasi atau restrukturisasi perusahaan. Pengelolaan kesulitan keuangan jangka pendek (tidak mampu membayar kewajiban keuangan pada saat jatuh temponya) yang tidak tepat maka akan menimbulkan permasalahan yang lebih besar yaitu menjadi tidak *solvable* (jumlah utang lebih besar dari pada jumlah aktiva) dan akhirnya mengalami kebangkrutan (Munawir, 2014).

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan kondisi suatu entitas yang mengalami masalah keuangan yang biasanya bersifat sementara, tetapi bisa berkembang menjadi lebih buruk apabila kondisi tersebut tidak cepat diatasi dan akhirnya mengalami kebangkrutan. (Fahmi, 2017; Hanafi & Halim 2018; Munawir, 2014).

A. Penyebab *Financial Distress*

Faktor - faktor yang dapat menyebabkan probabilitas kebangkrutan atau sering disebut *financial distress*, antara lain kenaikan biaya operasi, ekspansi berlebihan, tertinggal dalam teknologi, kondisi persaingan, kondisi ekonomi, dan kelemahan manajemen perusahaan. Kesulitan keuangan disebabkan oleh adanya serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung

maupun tidak langsung kepada manajemen, serta kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan (Brigham & Houston, 2018).

Penyebab terjadinya *financial distress* ada berbagai faktor yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kegagalan, diantaranya adalah faktor ekonomi, kesalahan manajemen, dan bencana alam. Perusahaan yang mengalami kegagalan dalam operasinya akan berdampak pada kesulitan keuangan. Tapi kebanyakan penyebabnya, baik langsung maupun tidak langsung adalah karena kesalahan manajemen yang terjadi berulang-ulang (Sudana, 2015).

Faktor penyebabnya dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Permasalahan terjadinya *insolvency* bisa timbul karena faktor berawal dari kesulitan likuiditas. Ketidakmampuan tersebut dapat ditunjukkan dengan 2 (dua) metode, yaitu *Stock-based insolvency* dan *Flow-based insolvency*. *Stock-based insolvency* adalah kondisi yang menunjukkan suatu kondisi ekuitas negatif dari neraca perusahaan (*negative net wort*), sedangkan *Flow-based insolvency* ditunjukkan oleh kondisi arus kas operasi (*operating cash flow*) yang tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban lancar perusahaan (Fahmi, 2017).

Dari pendapat diatas maka dapat disimpulkan bahwa penyebab *financial distress* dapat terjadi dari aspek keuangan dan aspek non-keuangan. Tetapi pada dasarnya kegagalan dari suatu bisnis atau terjadinya kondisi *financial distress*

disebabkan oleh kombinasi dari berbagai penyebab diatas. (Brigham & Houston, 2018; Sudana, 2015; Fahmi, 2017).

B. Definisi *Financial Distress* Menurut Tipenya

Ada beberapa definisi kesulitan keuangan menurut tipenya, antara lain adalah:

1. *Economic Failure*. Keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya.
2. *Business Failur*. Menghentikan operasi bisnis dengan alasan mengalami kerugian.
3. *Technical Insolvency*. Apabila suatu perusahaan berada pada keadaan tidak bisa 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 hutang dan bunganya. Bisa dikatakan bahwa kondisi ini merupakan gejala awal kegagalan ekonomi yang mungkin bisa menjadi sebuah tanda perhentian pertama menuju *bankruptcy*.
4. *Insolvency in Bankruptcy*. Kondisi ini sangat dekat dengan kegagalan ekonomi dimana perusahaan memiliki nilai buku hutang yang melebihi nilai pasar asset perusahaan pada saat ini.
5. *Legal Bankruptcy*. Perusahaan dapat dikatakan mengalami kebangkrutan secara hukum apabila perusahaan tersebut mengajukan tuntutan secara

resmi sesuai dengan undang-undang yang berlaku (Fachrudin, 2008 & Hery, 2017).

C. Manfaat Informasi *Financial Distress*

Manfaat informasi *financial distress* bagi beberapa pihak seperti berikut:

1. Pemberi Pinjaman (seperti pihak Bank). Informasi *financial distress* bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa saja yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.
2. Investor. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi *financial distress* untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin dan kemudian mengantisipasinya kemungkinan kebangkrutan.
3. Pihak Pemerintah. Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda - tanda *financial distress* lebih awal supaya tindakan - tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.
4. Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan (Hanafi & Halim, 2018).

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 (Sartono, 2010).

D. Faktor - Faktor Terjadinya *Financial Distress*

Faktor - faktor penyebab *financial distress* secara garis besar dibagi menjadi tiga yaitu:

1. Faktor umum. Yaitu faktor ekonomi, sosial, teknologi dan pemerintah.
2. Faktor eksternal perusahaan. Yaitu pelanggan, pemasok dan pesaing.
3. Faktor internal perusahaan. Yaitu manajemen, terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada debitur atau pelanggan dan penyalahgunaan wewenang serta kecurangan (Aisyah, Kristanti, & Zutilisna, 2017).

E. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress*

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* diantaranya profitabilitas, likuiditas dan *leverage*.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Harahap, 2015). Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2018).

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Fahmi,

2017). Setiap perusahaan dalam menjalankan aktivitas atau operasinya sehari-hari selalu membutuhkan modal kerja (*working capital*). Semakin besar aktiva lancar terhadap kewajiban lancar berarti perusahaan mempunyai modal kerja positif yang menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya (semakin likuid) (Fatmawati & Rihardjo, 2017).

Leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian (Harahap, 2015). *Financial leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang (Erawati, 2016).

2.1.4.2 Dampak Dari *Financial Distress*

Ketika manajemen perusahaan yang *go public* mengumumkan bahwa mereka sedang mengalami kondisi *financial distress*, maka pasar modal akan bereaksi. Penelitian tentang reaksi pasar setelah perusahaan melakukan pengumuman *financial distress*. Menguji *abnormal return* perusahaan pasca pengumuman *financial distress*. Hasilnya pelaku pasar modal bereaksi terhadap pengumuman *financial distress* tersebut (Almilia, 2006).

Kondisi *financial distress* merupakan kondisi yang tidak diinginkan oleh berbagai pihak. Jika terjadi *financial distress*, maka investor dan kreditor akan cenderung berhati-hati dalam melakukan investasi atau memberikan pinjaman pada perusahaan tersebut. *Stakeholder* akan cenderung bereaksi negatif terhadap

kondisi ini. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus segera mengambil tindakan untuk mengatasi masalah financial distress dan mencegah kebangkrutan.

2.1.4.3 Solusi untuk Perusahaan yang Mengalami *Financial Distress*

Kondisi *financial distress* memberikan dampak buruk bagi perusahaan karena kepercayaan investor dan kreditor serta pihak eksternal lainnya. Oleh karena itu, manajemen harus melakukan tindakan untuk dapat mengatasi kondisi *financial distress* dan mencegah terjadinya kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami *financial distress* biasanya memiliki arus kas yang negatif sehingga mereka tidak bisa membayar kewajiban yang jatuh tempo.

Ada 2 solusi yang bisa diberikan jika perusahaan mempunyai arus kas negatif, pertama adalah restrukturisasi utang manajemen bisa melakukan restrukturisasi hutang yaitu mencoba meminta perpanjangan waktu dari kreditor untuk pelunasan hutang hingga perusahaan mempunyai kas yang cukup untuk melunasi hutang tersebut, solusi kedua adalah perubahan dalam manajemen jika memang diperlukan, perusahaan mungkin harus melakukan penggantian manajemen dengan orang yang lebih berkompeten. Dengan begitu, mungkin saja kepercayaan *stakeholder* bisa kembali pada perusahaan. Hal ini untuk menghindari larinya investor potensial perusahaan pada kondisi *financial distress* (Aisyah, Kristanti, & Zultilisna, 2017).

2.1.4.4 Model *Financial Distress*

1. Model Zmijewski (X-Score)

Rasio - rasio keuangan memberikan indikasi tentang kekuatan keuangan dari suatu perusahaan. Namun keterbatasan analisis rasio timbul dari metodologinya. Oleh karena itu, untuk mengatasi kekurangan dari analisis rasio maka perlu dikombinasikan berbagai rasio dengan model prediksi yang tepat, agar menjadi suatu model prediksi yang berarti (Sawir, 2009).

Pada saat ini banyak formula yang telah dikembangkan untuk menjawab berbagai permasalahan tentang *financial distress*, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan. Salah satu yang dianggap populer dan banyak dipergunakan dalam penelitian dan analisis adalah model Zmijewski. Model Zmijewski ini lebih dikenal dengan sebutan X-score.

Perluasan studi dalam prediksi kondisi seperti ini dilakukan oleh Zmijewski (1983) menambah validitas rasio keuangan sebagai alat deteksi kegagalan keuangan perusahaan. Zmijewski melakukan studi dengan menelaah ulang studi bidang kebangkrutan hasil riset sebelumnya selama dua puluh tahun. Rasio keuangan dipilih dari rasio-rasio keuangan penelitian terdahulu dan diambil sampel sebanyak 75 perusahaan yang bangkrut serta 375 perusahaan sehat selama tahun 1972 sampai dengan 1978, indikator F-test terhadap rasio-rasio kelompok, *rate of return, liquidity, leverage, turnover, fixed payment coverage, trend, firm*

size dan stock return volatility, menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara perusahaan sehat dan yang tidak sehat.

Zmijewski (1984) menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, *leverage* dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya. Model Zmijewski (1984) ini memprediksi dengan tiga rasio yaitu *return on assets*, *debt ratio*, dan *current ratio*. Zmijewski (1984) menyatakan bahwa perusahaan dianggap *distress* jika probabilitasnya lebih besar dari 0,5 dengan kata lain, nilai X -nya adalah 0. Maka dari itu, nilai *cutoff* yang berlaku dalam model ini adalah 0. Hal ini berarti perusahaan yang nilai X -nya lebih besar dari atau sama dengan 0 diprediksi akan mengalami *financial distress* di masa depan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki nilai X lebih kecil dari 0 diprediksi tidak akan mengalami *distress*. Zmijewski (1984) telah mengukur akurasi modelnya sendiri, dan mendapatkan nilai akurasi 94,9%.

Dari hasil studi penelitian terdahulu, tingkat keakuratan analisis Zmijewski untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Persamaan model Zmijewski adalah sebagai berikut:

$$X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$$

Dimana:

1. $X_1 = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$
2. $X_2 = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$
3. $X_3 = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$

Dari hasil perhitungan model Zmijewski diperoleh nilai X-score yang dibagi kedalam dua kategori sebagai berikut:

Tabel 2.4
Clasification cut-off points of Zmijewski Model

<i>Zones</i>	<i>Clasification</i>
<i>Distressed</i>	$X \geq 0$
<i>Non-Distressed</i>	$X < 0$

2. Model Altman (Z-Score)

Salah satu cara untuk memprediksi *financial distress* hingga kebangkrutan yaitu Model *Altman's Z-score*. Pada saat ini banyak formula yang dikembangkan untuk menjawab permasalahan tentang *bankruptcy* ini, salah satu yang dianggap populer dan banyak dipergunakan dalam berbagai penelitian serta analisis secara umum adalah model kebangkrutan *Altman*. Model *Altman* ini atau lebih umum disebut dengan *Altman Z-score* (Fahmi, 2017).

Altman's Z-score dikenal pula sebagai *Altman Bankruptcy Prediction Model Z-score*. Adapun pengertiannya adalah model ini memberikan rumus untuk menilai kapan perusahaan akan bangkrut. Dengan menggunakan rumus yang diisi (interplasi) dengan rasio keuangan maka akan diketahui angka tertentu yang ada menjadi bahan untuk memprediksi kapan kemungkinan perusahaan akan bangkrut (Harahap, 2015).

Model Z-Score merupakan model multivariat dari *financial distress* yang telah dikembangkan di beberapa negara. Model kebangkrutan sudah

dikembangkan ke beberapa negara. Altman (1983,1984) melakukan survey model-model yang dikembangkan di Amerika Serikat, Jepang, Jerman, Swis, Brazil, Australia, Inggris, Irlandia, Kanada, Belanda, dan Perancis. Salah satu masalah yang bisa dibahas adalah apakah ada kesamaan rasio keuangan yang bisa dipakai untuk prediksi kebangkrutan untuk semua negara, atautkah mempunyai kekhususan (Hanafi & Halim, 2018).

Nilai *Z-Score* yang dikembangkan *Altman*, yaitu:

$$Z_i = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Keterangan:

X_1 = (Aktiva lancar – utang lancar)/Total Aset

X_2 = Laba yang ditahan/Total Aset

X_3 = Laba sebelum bunga dan pajak/Total Aset

X_4 = Nilai pasar saham biasa dan preferen/Nilai buku total utang

X_5 = Penjualan/Total Aset

Z_i = Nilai *Z-Score*

Altman kemudian mengembangkan model alternatif dengan menggantikan variabel X_4 (Nilai pasar saham preferen dan saham biasa/nilai total buku utang). Cara demikian akan menjadikan model tersebut bisa dipakai untuk perusahaan yang *go public* maupun yang tidak *go public*. Persamaan yang diperoleh adalah:

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

Tabel 2.5
Clasification cut-off points of Altman Z-score

<i>Zones</i>	<i>Clasification</i>
<i>Distressed</i>	$Z < 1,81$
<i>Grey Area</i>	$Z < 2,99$
<i>Non-Distressed</i>	$Z > 2,99$

Model *Altman Z-score* yang baru tersebut mempunyai kemampuan prediksi yang cukup baik yaitu (94% benar atau 62 benar dari total sampel 66), sedangkan model *Altman Z-score* yang asli memiliki kemampuan prediksi sebesar (95% benar atau 63 benar dari 66 sampel).

Penelitian ini menggunakan model *Altman Z-score* yang pertama (asli) dalam mengukur *financial distress* karena model tersebut lebih baik dalam memprediksi *financial distress* yaitu 95%.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Dasar atau acuan yang berupa teori atau temuan-temuan melalui hasil dari berbagai penelitian sebelumnya merupakan hal yang diperlukan dan dapat dijadikan sebagai data pendukung. Salah satu data pendukung yang perlu tersebut adalah penelitian terdahulu yang relevan dengan permasalahan yang sedang dibahas dalam penelitian ini.

Adapun penelitian terdahulu yang menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi *Financial Distress* diantaranya yaitu:

Tabel 2.6
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	V Fatmawat, I Rihardjo (2017)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas, Dan Profitabilitas Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa <i>leverage (debt to total asset)</i>, aktivitas (<i>total asset turnover</i>), profitabilitas (<i>return on asset</i>) dinyatakan signifikan yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i>. • Variabel likuiditas (<i>current ratio</i>) tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variable independen (X) yaitu <i>leverage (debt to total asset)</i>, profitabilitas (<i>return on asset</i>), likuiditas (<i>current ratio</i>) • Menggunakan variable dependen (Y) terhadap <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Tidak menggunakan variable aktivitas • Studi dilakukan pada penelitian sebelumnya Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2011-2013.
2.	C Simanjuntak, TK Farida, W Aminah (2017)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)	<ul style="list-style-type: none"> • Secara parsial rasio <i>leverage (debt ratio)</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> dan rasio aktivitas (<i>total asset turnover</i>) berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>. • Secara simultan rasio likuiditas, rasio <i>leverage</i>, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap prediksi <i>financial distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variable independen (X) yaitu likuiditas (<i>current ratio</i>), <i>leverage (debt to total asset)</i>, profitabilitas (<i>return on asset</i>) • Menggunakan variable dependen (Y) terhadap <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Tidak menggunakan variabel aktivitas dan pertumbuhan. • Studi yang dilakukan pada penelitian sebelumnya Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI. • Tahun yang dilakukan pada penelitian sebelumnya 2011 -2015.
3.	Ruri Erawati (2016)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> ,	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel <i>leverage</i>, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas 	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variable independen (X) 	<ul style="list-style-type: none"> • Tidak menggunakan variable

		Profitabilitas, Aktivitas Dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> (Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015).	berpengaruh signifikan terhadap prediksi <i>financial distress</i> <ul style="list-style-type: none"> • Variabel rasio likuiditas, dan <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>financial distress</i>. 	yaitu leverage, likuiditas (<i>current ratio</i>), profitabilitas (<i>return on asset</i>) <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variable dependen (Y) terhadap <i>Financial Distress</i> 	Aktivitas dan <i>Sales Growth</i> . <ul style="list-style-type: none"> • Untuk variabel <i>Leverage</i> menggunakan <i>DER</i>. • Studi yang dilakukan pada penelitian sebelumnya Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2015.
4.	Yeni Yustika (2015)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, <i>Operating Capacity</i> Dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel yang mempengaruhi <i>financial distress</i> adalah likuiditas, <i>leverage</i>, profitabilitas. • Sedangkan variabel <i>operating capacity</i> dan biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variable independen (X) yaitu likuiditas (<i>current ratio</i>), <i>leverage (debt to total asset)</i>, profitabilitas (<i>return on asset</i>) • Menggunakan variable dependen (Y) terhadap <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Tidak menggunakan variabel <i>Operating Capacity</i> Dan Biaya Agensi Manajerial. • Untuk variabel <i>Leverage</i> menggunakan <i>DER</i>. • Studi yang dilakukan pada penelitian sebelumnya Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2013.
5	N.N Aisyah, F.T Kristanti, D Zultilisna (2017)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • Secara parsial hanya variabel rasio profitabilitas yang memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>. • Sementara itu, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio leverage secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap 	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variable independen (X) yaitu likuiditas (<i>current ratio</i>), <i>leverage (debt to total asset)</i>, profitabilitas (<i>return on asset</i>) • Menggunakan variable dependen (Y) terhadap 	<ul style="list-style-type: none"> • Tidak menggunakan variable Aktivitas • Studi yang dilakukan pada penelitian sebelumnya Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di

		tahun 2011-2015)	financial distress.	<i>Financial Distress.</i>	BEI tahun 2011-2015.
6	Syifaa A Asmarani, Dina P Lestari (2020)	Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Pada Periode Tahun 2014-2018)	<ul style="list-style-type: none"> • Terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif antara likuiditas terhadap financial distress. • Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara leverage dan profitabilitas terhadap financial distress. 	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variable independen (X) yaitu likuiditas (<i>current ratio</i>), leverage (<i>debt to total asset</i>), profitabilitas (<i>return on asset</i>) • Menggunakan variable dependen (Y) terhadap <i>Financial Distress.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Pengujian menggunakan Omnibus Test dan Cox & Snell R Square • Studi yang dilakukan pada penelitian sebelumnya Perusahaan manufaktur industry barang konsumsi yang Terdaftar di BEI tahun 2014-2018.
7	Winda A Putri, Wiwin Aminah (2022)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Kasus Pada Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2020)	<ul style="list-style-type: none"> • Secara parsial leverage dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress. • Secara parsial likuiditas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress 	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variable independen (X) yaitu likuiditas (<i>current ratio</i>), leverage (<i>debt to total asset</i>), profitabilitas (<i>return on asset</i>) • Menggunakan variable dependen (Y) terhadap <i>Financial Distress.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Melakukan uji simultan • Studi yang dilakukan pada penelitian sebelumnya Perusahaan sector pertanian yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2020.
8	Reza N Azizah, Irni Yunita (2022)	Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i> Menggunakan Model Altman Z-Score	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio likuiditas secara parsial memiliki pengaruh negative bagi nilai financial distress. • Rasio leverage secara parsial memengaruhi secara positif terhadap financial distress. • Rasio aktivitas serta rasio profitabilitas secara parsial tidak memengaruhi financial distress. 	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variable independen (X) yaitu likuiditas (<i>current ratio</i>), leverage (<i>debt to total asset</i>), profitabilitas (<i>return on asset</i>) • Menggunakan variable dependen (Y) terhadap <i>Financial Distress.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variable moderasi • Studi yang dilakukan pada penelitian sebelumnya Perusahaan industri perhotelan yang Terdaftar di BEI tahun 2018-2021.

9	Ni Made N Saputri, Kadek D Padnyawati (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2019)	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap financial distress • Likuiditas dan leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap financial distress 	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variable independen (X) yaitu likuiditas (<i>current ratio</i>), <i>leverage (debt to total asset)</i>, profitabilitas (<i>return on asset</i>) • Menggunakan variable dependen (Y) terhadap <i>Financial Distress</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio <i>Leverage</i> menggunakan <i>Debt to Equity Ratio</i> • Studi yang dilakukan pada penelitian sebelumnya Perusahaan sector property dan real estate yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019.
10	Ilva Nisa, Mohammad Miradji (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2019)	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress • Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap financial distress 	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variable independen (X) yaitu likuiditas (<i>current ratio</i>), <i>leverage (debt to total asset)</i>, profitabilitas (<i>return on asset</i>) • Menggunakan variable dependen (Y) terhadap <i>Financial Distress</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> • Melakukan uji simultan • Studi yang dilakukan pada penelitian sebelumnya Perusahaan makanan dan minuman yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019.
11	Adam Afiezan, Jessica Gunarsih, Ardiyan Salim, Cassandra Etania (2021)	<i>The Influence of Operating Cash, Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress on Mining Sector Companies Listed on Idx Period 2015 - 2019</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Profitability take effect positive and significant to Financial Distress</i> • <i>Liquidity not take effect significant to Financial Distress</i> • <i>Leverage not take effect significant to Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variable independen (X) yaitu likuiditas (<i>current ratio</i>), <i>leverage (debt to total asset)</i>, profitabilitas (<i>return on asset</i>) • Menggunakan variable dependen (Y) terhadap <i>Financial Distress</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> • Studi yang dilakukan pada penelitian sebelumnya Perusahaan pertambangan yg Terdaftar di BEI tahun 2015-2019. • Melakukan uji simultan
12	Okik Hastiarto, Haryono Umar, Agustina Indriani (2021)	<i>The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress with Audit Committee as a Moderating</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Liquidity has a negative effect on financial distress</i> • <i>Leverage has a positive effect on financial distress</i> • <i>Profitability has a negative effect on</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variable independen (X) yaitu likuiditas (<i>current ratio</i>), <i>leverage (debt to total asset)</i>, profitabilitas 	<ul style="list-style-type: none"> • Melakukan uji simultan • Studi yang dilakukan pada penelitian sebelumnya Perusahaan

		<i>Variable</i>	<i>financial distress</i>	(<i>return on asset</i>) <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variable dependen (Y) terhadap <i>Financial Distress</i>. 	manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2016-2019. <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel moderating
--	--	-----------------	---------------------------	---	--

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Signaling Theory

Teori signal (*signalling theory*) merupakan *grand theory* dalam penelitian ini. Dalam teori ini dikemukakan bahwa teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa laporan keuangan digunakan untuk memberi sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*) kepada pemakainya. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Ross, 1977).

Banyak informasi dari perusahaan yang dapat menjadi sinyal. Informasi ini tertuang di dalam laporan tahunan. Dalam laporan keuangan akan dapat diketahui apakah perusahaan berada dalam kondisi sehat atau mengalami *financial distress*.

2.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* berkaitan erat dengan *signaling theory*. Perusahaan akan memberikan sinyal (informasi) kinerja perusahaan berupa nilai *Return on Assets* (ROA). Semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan menjadi semakin baik pula dalam

menghasilkan labanya sehingga kecil kemungkinan akan memicu terjadinya *financial distress*. Bila nilai ROA yang dihasilkan perusahaan kecil dan cenderung negative (*bad news*) maka besar kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan (Aisyah, Kristanti, & Zutilisna, 2017) mengatakan apabila rasio ROA rendah menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan laba, dan kondisi seperti ini akan mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi sehingga dapat menyebabkan terjadinya probabilitas kebangkrutan.

Penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa rasio Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress* suatu perusahaan (Fatmawati & Rihardjo, 2017).

Berdasarkan teori dan data penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, maka penulis membuat hipotesis bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.2.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Menurut teori sinyal likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Perusahaan akan memberikan sinyal (informasi) kinerja perusahaan yang berupa nilai *current ratio* (CR). Jika suatu perusahaan dapat membayar hutangnya dengan optimal pemicu terjadinya *financial distress* akan terhindari, bila nilai CR yang dihasilkan perusahaan kecil maka besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan *current assets/current liabilities* berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress* suatu perusahaan (Yustika, 2015).

Pengelolaan kesulitan keuangan jangka pendek yang tidak tepat (tidak mampu membayar kewajiban keuangan pada saat jatuh tempo), mencerminkan bahwa perusahaan *illiquid* akan menimbulkan permasalahan yang lebih besar yaitu menjadi tidak *solvable* (jumlah utang lebih besar daripada jumlah aktiva) dan akhirnya mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan (Aisyah, Kristanti, & Zutilisna, 2017).

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka penulis membuat hipotesis bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.2.4 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Menurut teori sinyal *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Perusahaan akan memberikan sinyal (informasi) kinerja perusahaan yang berupa nilai *debt ratio*. Semakin besar pada rasio *leverage* berarti sebagian besar operasional perusahaan dibiayai oleh hutang, apabila perusahaan terus menerus mengalami kondisi *leverage* yang tinggi, kemungkinan perusahaan tersebut mempunyai resiko gagal bayar sehingga akan ada indikasi *financial distress*.

Penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt ratio* berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress*. Oleh karena itu, apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko terjadinya kesulitan keuangan dimasa yang

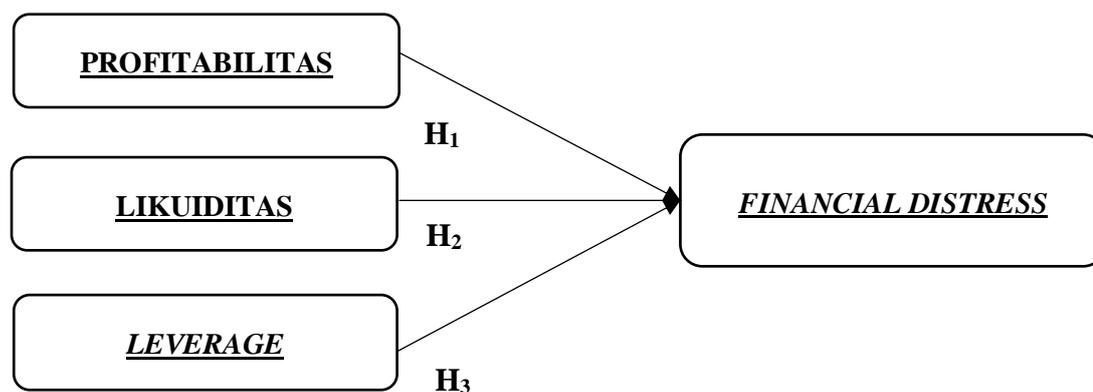
akan datang akibat utang yang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, maka perusahaan akan berada pada kondisi *financial distress* (Simanjuntak, Farida, & Aminah, 2017).

Perusahaan dengan ukuran besar diharapkan memiliki kemampuan memenuhi kewajibannya. Analisis *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang (jangka pendek dan jangka panjang). Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang akibat dari utang lebih besar daripada aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi, perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur *leverage* adalah *debt ratio*. (Yustika, 2015).

Financial distress dapat dimulai dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajibannya, baik kewajiban yang bersifat jangka pendek yang termasuk dalam kategori likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. *Debt to asset ratio* sebagai rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang, atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh pada pembiayaan asset. *Debt to asset ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa utang yang digunakan untuk membiayai asset perusahaan semakin tinggi maka semakin tinggi pula risiko keuangannya. Jika total hutang yang dimiliki semakin besar, perusahaan akan berpotensi mengalami *financial distress* (Aisyah, Kristanti, & Zultilisna, 2017).

Berdasarkan teori dan data penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, maka penulis membuat hipotesis bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan pendapat penelitian diatas tersebut kerangka pemikiran dalam penelitian ini penulis buat dalam gambar sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian dimana rumusan masalah tersebut bisa berupa pernyataan tentang hubungan dua variabel atau lebih, perbandingan (komparasi) atau variabel mandiri (deskripsi) (Sugiyono, 2016).

Berdasarkan pendapat tersebut ada tiga hipotesis penelitian yang penulis ajukan yaitu:

1. H_1 = Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
2. H_2 = Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
3. H_3 = *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.