

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Real Interest Rate*

2.1.1.1 Pengertian *Real Interest Rate*

Menurut N. Gregory Mankiw yang dikutip oleh penelitian Wafi, *et al* (2021:6), tingkat suku bunga secara makro dapat dibedakan menjadi dua yakni suku bunga nominal (*Nominal Interest Rate*) dan suku bunga riil (*Real Interest Rate*).

1. Suku bunga nominal adalah tingkat bunga yang dapat diamati dipasar yakni tingkat bunga yang dibayar oleh bank dengan tidak memperhitungkan inflasi.
2. Suku bunga riil (*real interest rate*) adalah konsep yang mengukur tingkat suku bunga dengan mengukur tingkat pengembalian yang telah dikurangi inflasi yang menunjukkan kenaikan daya beli masyarakat yang didalamnya sudah memperhitungkan inflasi.

Pada penelitian ini peneliti memakai *real interest rate* sebagai faktor yang diduga dapat mempengaruhi *financial distres*. Karena menurut para pengamat pasar valuta asing mengatakan bahwa tingkat *real interest rate* adalah penentu utama nilai tukar suatu mata uang, artinya semakin tinggi tingkat *real interest rate* semakin kuat nilai tukar suatu mata uang, dimana hal tersebut juga akan berdampak pada perekonomian (Apridar, 2018:95).

Menurut Terayana & Triaryati (2019) tingkat suku bunga riil adalah:

“konsep yang mengukur tingkat bunga yang sesungguhnya setelah suku bunga nominal dikurangi dengan laju inflasi. Sedangkan Menurut glosarium Bank Indonesia suku bunga riil merupakan tingkat bunga dihitung dengan mengurangkan tingkat inflasi dari tingkat bunga nominal (yang ditetapkan).”

Sedangkan menurut Wafi, *et all* (2021:6) pengertian *real interest rate* yaitu sebagai berikut:

“Suku bunga riil (*Real Interest rate*) adalah konsep yang mengukur tingkat suku bunga dengan mengukur tingkat pengembalian yang telah dikurangi inflasi yang menunjukkan kenaikan daya beli masyarakat yang didalamnya sudah memperhitungkan inflasi.”

Inflasi pada awalnya diartikan sebagai kenaikan jumlah uang beredar atau kenaikan dalam suatu perekonomian yang mengacu pada gejala umum yang ditimbulkan oleh adanya kenaikan jumlah uang beredar yang diduga menyebabkan kenaikan harga-harga. Dalam pengertian lebih lanjut, inflasi secara singkat dapat diartikan sebagai suatu kecenderungan meningkatnya harga-harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus.

Pengertian inflasi menurut Rahardja (2016:177) adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus.

Pengertian inflasi itu sendiri menurut glosarium Bank Indonesia yaitu sebagai berikut:

“Inflasi adalah keadaan perekonomian yang ditandai oleh kenaikan harga secara cepat sehingga berdampak pada menurunnya daya beli; sering pula diikuti menurunnya tingkat tabungan dan atau investasi karena meningkatnya konsumsi masyarakat dan hanya sedikit untuk tabungan jangka panjang.”

Maka dapat kita simpulkan bahwa pengertian dari *real interest rate* adalah tingkat suku bunga yang diperoleh dari hasil perhitungan suku bunga nominal dan inflasi.

2.1.2 Liquidity

2.1.2.1 Pengertian Liquidity

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2012:205), *liquidity* adalah:

“Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (aktiva lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut”.

Menurut Sutrisno (2017:14) *liquidity* adalah:

“kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi.”

Menurut Rohmadini (2018) rasio *liquidity* adalah:

“merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.”

Sedangkan menurut Kasmir (2019:130) definisi rasio *liquidity* yaitu sebagai berikut:

“Rasio likuiditas atau sering disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek).”

Maka dapat kita simpulkan bahwa pengertian dari rasio *liquidity* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat *Liquidity*

Liquidity ratio dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, misalnya pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan guna menilai kemampuan perusahaan. Selain itu, rasio *liquidity* juga bermanfaat bagi pihak kreditor, dan distributor atau supplier.

Berikut ada beberapa tujuan dan manfaat dari rasio *liquidity* menurut Kasmir (2019:132) yaitu 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.
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.

6. Sebagai alat perencanaan kedepan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan hutang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi *liquidity* perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio *liquidity* yang ada pada saat ini.

2.1.2.3 Jenis-Jenis *Liquidity*

Dalam praktiknya, untuk mengukur rasio keuangan secara lengkap, dapat menggunakan jenis-jenis rasio *liquidity* yang ada. Jenis-jenis rasio *liquidity* yang dikemukakan oleh Kasmir (2017:134-142) yang dapat digunakan oleh perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

“Rasio lancar (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.”

Rasio lancar dapat diukur dengan rumus berikut ini:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Asset)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

“Rasio cepat (*Quick Ratio*) atau rasio sangat lancar (*Acid Test Ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (inventory).”

Rasio cepat dapat diukur dengan rumus berikut ini:

$$\text{Quick Ratio (Acid Test Ratio)} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

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 seperti rekening giro atau tabungan yang ada di bank (yang dapat ditarik setiap).”

Rasio kas dapat diukur dengan rumus berikut ini:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Current Liabilities}}$$

4. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turn Over*)

“Rasio Perputaran Kas (*Cash Turn Over*) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.”

Rasio perputaran kas dapat diukur dengan rumus berikut ini:

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

5. *Inventory to net working capital*

“*Inventory to net working capital* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan aktiva lancar dengan utang lancar.”

Inventory to net working capital dapat diukur dengan rumus berikut ini:

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}}$$

Dari 5 (lima) jenis rasio untuk mengukur rasio *liquidity* diatas, pada penelitian ini peneliti hanya memakai satu rasio saja yaitu rasio lancar (*current ratio*). Karena, rasio lancar merupakan rasio yang sering dimanfaatkan oleh para investor dan kreditor dalam mengukur seberapa likuid perusahaan tersebut.

Menurut Sujarweni (2017:60), “rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki”.

Sedangkan menurut Sirait (2017:130), “rasio lancar dikembangkan untuk mengetahui lebih dalam tentang pelunasan utang jangka pendek, perolehan laba kembali usaha”.

Dari hasil perhitungan rasio lancar, apabila rasio rendah artinya perusahaan kekurangan modal untuk membayar utang jangka pendeknya. Sebaliknya, apabila rasio tinggi belum tentu perusahaan dalam keadaan baik, hal tersebut dapat terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Rasio lancar yang baik ialah yang memenuhi standar industri yang berlaku, artinya tidak terlalu rendah maupun terlalu tinggi.

Dalam praktiknya standar rasio lancar yang dianggap ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi perusahaan yaitu sekitar 200% (2:1), yang

berarti *Current Ratio* perusahaan lebih dari 200% dinilai likuid, jika kurang dari 200% dinilai ilikuid. Dengan hasil rasio seperti itu, perusahaan sudah merasa berada di titik aman dalam jangka pendek. Namun, untuk mengukur kinerja manajemen, ukuran yang terpenting adalah rata-rata industri untuk perusahaan sejenis.

Pada penelitian ini peneliti menggunakan variabel *liquidity* dikarenakan berpengaruh terhadap keuangan perusahaan. Menurut Trisandi Eka Putri, dkk (2021), “apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya, maka perusahaan diprediksi akan mengalami *financial distress*”.

Menurut *Fisher equation* suku bunga riil (*real interest rate*) dapat dihitung dengan rumus di bawah ini:

$$i = r + \mu \text{ diubah menjadi } \boxed{r = i - \mu}$$

Keterangan :

r = suku bunga riil

μ = laju inflasi

i = suku bunga nominal

Suku bunga yang makin tinggi dapat memperlemah perekonomian, ketika suku bunga naik maka berpengaruh terhadap perhitungan bunga bagi kreditur dalam menentukan beban bunga. Sehingga dengan demikian makin tinggi bunga

riil maka akan semakin tinggi pula bunga bagi perusahaan yang berarti juga dapat membuat perusahaan mengalami *financial distress*.

Pada penelitian ini peneliti menggunakan variabel *real interest rate* dikarenakan variabel ini berpengaruh terhadap *financial distress*. Menurut Lysy Claudia Moleong (2018) Suku bunga yang makin tinggi dapat memperlesu perekonomian, ketika suku bunga naik maka berpengaruh terhadap perhitungan bunga bagi kreditur dalam menentukan beban bunga. Sehingga dengan demikian makin tinggi bunga riil maka akan semakin tinggi pula bunga bagi perusahaan yang berarti juga dapat membuat perusahaan mengalami *financial distress*.

2.1.3 Leverage

2.1.3.1 Pengertian Leverage

Rasio *Leverage* menggambarkan stabilitas keuangan perusahaan dari seluruh utang perusahaan. Menurut Setiani & Dana (2019), “rasio leverage Rasio leverage mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang”.

Menurut Kasmir (2019:151) pengertian rasio *Leverage* yaitu sebagai berikut:

“Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).”

Sedangkan menurut Hery (2015:190) pengertian rasio *Leverage* yaitu sebagai berikut:

“Rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset.”

Maka dapat kita simpulkan bahwa pengertian dari rasio *Leverage* atau *leverage ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat aktiva perusahaan yang berasal atau dibiayai dari pinjaman (utang).

2.1.3.2 Tujuan Dan Manfaat Leverage

Berikut ada beberapa tujuan dan manfaat dari rasio *Leverage* menurut Kasmir (2019:165) yaitu sebagai berikut:

1. Untuk menilai dan mengetahui kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.

2. Untuk menilai dan mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
3. Untuk menilai dan mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai dan mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai dan mengetahui seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai dan mengetahui atau mengukur berapa bagian dari setiap Rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai dan mengetahui berapa dana pinjaman yang akan segera ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

2.1.3.3 Jenis-Jenis *Leverage*

Dalam praktiknya, terdapat beberapa jenis rasio *Leverage* atau leverage yang sering digunakan oleh perusahaan. Jenis-jenis rasio *Leverage* atau leverage yang dikemukakan oleh Kasmir (2017:156-162) yang dapat digunakan oleh perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Deb to Asset Ratio (Debt Ratio)

“*Deb to Asset Ratio (Debt Ratio)* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.”

Debt Ratio dapat diukur dengan rumus berikut ini:

$$\text{Deb to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

“*Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.”

Debt to Equity Ratio dapat diukur dengan rumus berikut ini:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

“*Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.”

Long Term Debt to Equity Ratio dapat diukur dengan rumus berikut ini:

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. *Time Interest Earned*

“*Time Interest Earned* merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunnya.”

Time Interest Earned dapat diukur dengan rumus berikut ini:

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{Laba sebelum pajak} + \text{Bunga}}{\text{Biaya Bunga}}$$

5. *Fixed Charge Coverage* (FCC)

“*Fixed Charge Coverage* atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai *times interest earned ratio*. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*).”

Fixed Charge Coverage apat diukur dengan rumus berikut ini:

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBT} + \text{Biaya bunga} + \text{Kewajiban sewa/lease}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban sewa/lease}}$$

Dari 5 (lima) jenis rasio untuk mengukur rasio *liquidity* diatas, pada penelitian ini peneliti hanya memakai satu rasio saja yaitu *Deb to Asset Ratio* (*Debt Ratio*).

Menurut Sirait (2017:134), “*Deb to Asset Ratio* menggambarkan komposisi utang yang dibelanjai aset perusahaan. Dari rasio ini dapat diketahui perbandingan sumber daya perusahaan berasal dari utang dan pemilik.”

Sedangkan menurut Ayu, *et all* (2017), “*Debt ratio* melihat seberapa besar persentase penggunaan dana yang berasal dari hutang.”

Dari hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Sebaliknya, apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang.

Dalam praktiknya standar rata-rata industri *Deb to Asset Ratio* yang dianggap ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi perusahaan yaitu sekitar

35%, yang berarti apabila *Deb to Asset Ratio* berada dibawah 35% artinya perusahaan dalam keadaan baik karena hanya sedikit perusahaan yang dibiayai dengan utang.

Pada penelitian ini peneliti menggunakan variabel *leverage* dikarenakan berpengaruh terhadap financial distress. Menurut Trisandi Eka Putri, dkk (2021), “Penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat mengakibatkan perusahaan kesulitan untuk melunasi utang yang dimilikinya”. Artinya jika kondisi tersebut berlangsung dalam jangka waktu yang lama, maka bisa dikatakan rasio *leverage* akan semakin tinggi dan perusahaan diprediksi akan mengalami *financial distress*.

2.1.4 Financial Distress (Kesulitan Keuangan)

2.1.4.1 Pengertian Financial Distress

Kesulitan keuangan (*financial distress*) merupakan sinyal atau gejala-gejala awal kebangkrutan terhadap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan.

Menurut Herry (2016:33) pengertian kesulitan keuangan (*Financial Distress*) yaitu:

“kesulitan keuangan adalah suatu keadaan di mana sebuah perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan di mana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dan mengalami kerugian. Bagi kreditor, keadaan ini merupakan gejala awal kegagalan debitor.”

Selain itu pengertian kesulitan keuangan menurut Hanafi (2014:637) sebagai berikut:

"Financial distress dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu dari pada likuiditas jangka pendek sampai insolvable (utang lebih besar dari pada

aset) kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara, tetapi bisa berkembang menjadi lebih buruk."

Sedangkan menurut Rudianto (2013 : 251) mengemukakan bahwa:

“suatu perusahaan dianggap mengalami kebangkrutan atau kegagalan keuangan ketika tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan lebih kecil dari total biaya yang harus dikeluarkan dalam jangka panjang”

Maka dapat kita simpulkan bahwa pengertian dari kesulitan keuangan (*Financial Distress*) adalah suatu kondisi dimana perusahaan setiap tahunnya mengalami kerugian dan sudah tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya, dan rentang mengalami kebangkrutan.

2.1.4.2 Faktor-Faktor Penyebab *Financial Distress*

Menurut Rudianto (2013:252-253), mengatakan ada beberapa faktor yang merupakan penyebab kegagalan suatu perusahaan pada prinsipnya dapat digolongkan menjadi dua yaitu:

1. Sebab Intern adalah sebab-sebab yang timbul dari dalam perusahaan itu sendiri yang meliputi:
 - a. Sebab-sebab yang menyangkut bidang financial meliputi:
 - 1) Adanya utang yang terlalu besar sehingga memberikan beban tetap yang kuat bagi perusahaan.
 - 2) Adanya *current liabilities* yang terlalu besar diatas *current assets*.
 - 3) Lambatnya pengumpulan piutang atau banyaknya *bad-debts* (piutang tak tertagih).
 - 4) Tidak cukupnya dana-dana penyusutan.

b. Sebab-sebab yang menyangkut bidang non-financial meliputi:

- 1) Adanya kesalahan pada para pendiri perusahaan yaitu antara lain; kesalahan dalam pemilihan tempat kedudukan perusahaan, kesalahan dalam penentuan produk yang dihasilkan, kesalahan dalam penentuan besarnya perusahaan.
 - 2) Kurang baiknya struktur organisasi.
 - 3) Kesalahan dalam pemilihan pemimpin perusahaan.
 - 4) Adanya *managerial incompetence*; kesalahan dalam policy pembelian, kesalahan dalam policy produksi, kesalahan dalam policy pemasaran, adanya ekspansi yang berlebihan.
2. Sebab Ekstern adalah sebab-sebab yang timbul atau berasal dari luar perusahaan dan yang berada diluar kekuasaan atau kontrol dari pimpinan perusahaan atau badan usaha, yaitu antara lain; adanya persaingan yang hebat, berkurangnya permintaan terhadap proyek yang dihasilkan, turunnya harga-harga dan lain sebagainya.

2.1.4.3 Indikator Perusahaan yang Berpotensi Mengalami *Financial Distress*

Sebelum pada akhirnya pada suatu perusahaan dinyatakan bangkrut, biasanya ditandai oleh berbagai situasi atau keadaan khususnya yang berhubungan dengan efektivitas dan efisiensi operasinya. Menurut Damayanti (2018:32) indikator yang harus diperhatikan para manajer yaitu:

1. Penurunan volume penjualan karena adanya perubahan selera atau permintaan konsumen.
2. Kenaikan biaya produksi.
3. Tingkat persaingan yang semakin ketat.
4. Kegagalan melakukan ekspansi.
5. Ketidak efektifan dalam melaksanakan fungsi pengumpulan piutang.
6. Kurang adanya dukungan atau fasilitas perbankan (kredit).

7. Tingginya tingkat ketergantungan terhadap piutang

Suatu perusahaan yang mengandalkan hutang di dalam menghadapi kegiatan operasi dan kegiatan investasinya akan berada dalam keadaan yang kritis karena apabila suatu saat perusahaan mengalami penurunan hasil operasi, maka perusahaan tersebut akan mendapatkan kesulitan untuk menyelesaikan pekerjaannya. Selain itu, indikator yang dapat diamati oleh pihak ekstern antara lain:

1. Penurunan deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham.
2. Terjadinya penurunan laba yang terus-menerus, bahkan sampai terjadinya kerugian.
3. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
4. Terjadinya pemecatan pegawai.
5. Pengunduran diri eksekutif puncak.
6. Harga saham yang terus-menerus turun di pasar modal

2.1.4.4 Analisis Kebangkrutan Model

Kebangkrutan merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak begitu saja muncul di perusahaan. Ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dini kalau laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai indikasi adanya kebangkrutan perusahaan.

Dalam memprediksi suatu *financial distress* maka diperlukan metode-metode untuk mempermudahnya. Terdapat 4 (empat) metode dalam memprediksi

financial distress. Metode-metode tersebut adalah metode *Altman Z-Score*, metode *Springate*, metode *Fulmer* dan metode *Foster*.

1. Metode *Altman Z-Score*

Menurut Hermanto dan Agung (2015:241), “Analisis *Altman Z-Score* adalah suatu alat yang digunakan untuk meramalkan tingkat kebangkrutan suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari beberapa rasio kemudian dimasukkan dalam suatu persamaan diskriminan. Metode *Altman Z-Score* menggunakan metode *Multiple Discriminant Analysis* dengan menggunakan lima jenis rasio keuangan yaitu *working capital to total asset*, *retained earning to total asset*, *earning before interest an taxes total asset*, *market value of equity to book value of total debts*, dan *sales to total asset*”

Menurut Anggraini (2017:13-15) ada beberapa jenis perkembangan metode *Altman Z-Score*, yaitu sebagai berikut:

1) *Z-Score Asli*

Z-Score asli pertama kali dirumuskan oleh Altman dengan kondisi latar belakang, antara lain; sampel diambil dari perusahaan manufaktur publik, perusahaan berlokasi di Amerika, dirumuskan pada tahun 1968, jumlah sampel 66 perusahaan, terdiri dari 33 perusahaan bangkrut dan 33 perusahaan tidak bangkrut.

Jumlah rasio yang dipilih untuk dites adalah 22 buah. Dari jumlah tersebut kemudian hanya dipilih 5 rasio yang paling kuat secara bersama berkorelasi dengan kebangkrutan. Versi pertama dari *Z-Score* yang asli dapat dilihat pada rumus dibawah ini:

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

Keterangan:

$$X_1 : \frac{\textit{Working capital}}{\textit{Total asset}}$$

$$X_4 : \frac{\textit{Market value of equity}}{\textit{Book value of debt}}$$

$$X_2 : \frac{\textit{Retained earning}}{\textit{Total asset}}$$

$$X_5 : \frac{\textit{Sales}}{\textit{Total asset}}$$

$$X_3 : \frac{\textit{EBIT}}{\textit{Total asset}}$$

Keterangan Score :

- a) Jika nilai Z-Score > 2,99 maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.
- b) Jika nilai Z-Score 1,81 – 2,99 maka termasuk perusahaan daerah kelabu.
- c) Jika nilai Z-Score < 1,81 maka termasuk perusahaan yang bangkrut.

2) Z'-Score

Karena keterbatasan dari penggunaan Z-Score asli yang hanya dapat digunakan untuk perusahaan publik dan manufaktur, kemudian Altman mengembangkan dua varian dari Z-Score, yaitu Z'-Score dan Z''-Score. Z'-Score ditujukan untuk perusahaan non publik (*private*) dengan cara merumuskan kembali rasio yang digunakan, yaitu menghilangkan *market value of equity* dan menggantinya dengan *book value of equity*. Versi kedua dari Z'-Score dapat dilihat pada rumus dibawah ini:

$$Z = 1,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Keterangan:

$$X_1 : \frac{\textit{Working capital}}{\textit{Total asset}}$$

$$X_4 :$$

$$X_2 : \frac{\textit{Retained earning}}{\textit{Total asset}}$$

$$\frac{\textit{Book value of equity}}{\textit{Book value of debt}}$$

$$X_3 : \frac{\textit{EBIT}}{\textit{Total asset}}$$

$$X_5 : \frac{\textit{Sales}}{\textit{Total asset}}$$

Keterangan Score :

- a) Jika nilai Z' -Score $> 2,90$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.
- b) Jika nilai Z' -Score $1,23 - 2,90$ maka termasuk perusahaan daerah kelabu.
- c) Jika nilai Z' -Score $< 1,23$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut.

3) Z'' -Score

Varian terakhir adalah Z'' -Score. Pada model terakhir ini *rasio sales to total asset* dihilangkan dengan harapan efek industri, dalam pengertian ukuran perusahaan terkait dengan aset atau penjualan dapat dihilangkan. Z'' -Score merupakan rumus yang paling fleksibel, karena bisa digunakan untuk perusahaan publik maupun private. Versi ketiga dari Z'' -Score dapat dilihat pada rumus dibawah ini:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

$$X_1 : \frac{\textit{Working capital}}{\textit{Total asset}}$$

$$X_2 : \frac{\textit{Retained earning}}{\textit{Total asset}}$$

$$X_3 : \frac{\textit{EBIT}}{\textit{Total asset}}$$

$$X_4 : \frac{\textit{Book value of equity}}{\textit{Book value of debt}}$$

Keterangan Score:

- a) Jika nilai Z'' -Score $> 2,60$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.
- b) Jika nilai Z'' -Score $1,1 - 2,60$ maka termasuk perusahaan daerah kelabu.
- c) Jika nilai Z'' -Score $< 1,1$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut.

2. Model Springate's

Penelitian yang dilakukan oleh Gordon L. V Springate's tahun 1987 menghasilkan model prediksi kebangkrutan yang dibuat dengan mengikuti prosedur model Altman. Model kebangkrutan yang dikenal sebagai model springate's ini menggunakan 4 rasio keuangan yang dipilih berdasarkan 19

rasio-rasio keuangan dalam berbagai literature. Adapun model springate's menurut Sudarman, dkk (2020 : 16-17) memiliki rumus sebagai berikut:

$$S = 1,03 X1 + 3,07 X2 + 0,66 X3 + 0,4 X4$$

Keterangan :

$X_1 = \text{Working capital} / \text{Total asset}$

$X_2 = \text{Net profit before interest and taxes} / \text{Total asset}$

$X_3 = \text{Net profit before taxes} / \text{Current liabilities}$

$X_4 = \text{Sales} / \text{Total asset}$

Keterangan Score :

$S > 0,862 = \text{Perusahaan sehat}$

$S < 0,861 = \text{Perusahaan potensial bangkrut}$

3. Model Fulmer

Dalam penelitian M. Lukman, dkk (2015 : 14), "Analisa kebangkrutan model Fulmer H-score Fulmer tahun 1984 menggunakan analisa *step wise multiple discriminant* untuk mengevaluasi 40 rasio keuangan yang diaplikasikan pada sampel 60 perusahaan, 30 gagal dan 30 sukses dengan rata-rata ukuran asset perusahaan adalah \$455.000. Fulmer melaporkan 98% akurat pada perusahaan satu tahun sebelum gagal dan 81% akurat lebih dari satu tahun sebelum kebangkrutan".

Rumus model Fulmer adalah:

$$H = 5,528V1 + 0,212V2 + 0,073V3 + 1,270V4 \pm 0,120V5 + 2,335V6 \\ + 0,575V7 + 1,083V8 + 0,894V9 - 6,075$$

Keterangan:

V1 = *Retained Earning / Total Assets*
V2 = *Sales / Total Assets*
V3 = *EBT / Equity*
V4 = *Cash Flow / Total Debt*
V5 = *Debt / Total Assets*
V6 = *Current Liabilities / Total Assets*
V7 = *Log Fix Assets*
V8 = *Working Capital / Total Debt*
V9 = *Log EBIT / Interest*

Keterangan Score :

H < 0 = diprediksi mengalami kebangkrutan

H > 0 = diprediksi perusahaan dalam kondisi baik atau sehat

4. Model Foster

Dalam penelitian Sudarman, dkk (2020 : 17), “George Foster tahun 1978 dalam bukunya *Financial Statement Analysis* menerapkan model multivariate untuk mengidentifikasi perusahaan-perusahaan transportasi yang bangkrut dan yang tidak, dengan menggunakan dua variabel, yaitu TE/OR (*Transportation Expense to Operating Revenue*) dan TIE (*Times Interest Earned*). Rasio yang pertama menjelaskan seberapa besar biaya operasi dibandingkan dengan penghasilan, sedangkan rasio kedua menunjukkan seberapa besar laba operasi apabila dibandingkan dengan bunga yang harus dibayar. Studi dilakukan terhadap 10 perusahaan, 8 tidak bangkrut dan 2 bangkrut”.

Model yang disusun adalah:

$$z = aX + bY$$

$$X = TE/OR$$

$$Y = TIE$$

$$Z = -3,366X + 0,657Y$$

Persamaan ini kemudian digunakan untuk menyusun peringkat nilai-nilai perusahaan yang diambil sebagai sampel. Kemudian dicari *cutoff point* untuk memisahkan perusahaan yang bangkrut dan tidak. Dalam contoh yang dipergunakan oleh Foster, diperoleh *cut off pointnya*, $z = 0,640$. Kurang dari nilai ini perusahaan diperkirakan akan bangkrut. Penghitungan yang dilakukan oleh Foster dinilai berhasil, kesalahan pengklasifikasian hanya terjadi pada 1 perusahaan dari 10 perusahaan yang dijadikan sampel (Sudarman, dkk 2020).

Rasio-rasio yang digunakan dalam penghitungan Z Score Foster adalah:

$$TE/OR = \frac{\text{Transportation Expense}}{\text{Operating Revenue}}$$

$$TIE = \frac{EBIT}{\text{Interest Expense}}$$

Pada penelitian ini peneliti menggunakan variabel *financial distress* dikarenakan setiap perusahaan dapat mengalami kesulitan dalam keuangan. Hal tersebut membuat perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. menggunakan Altman Z-Score versi ketiga yaitu Z'' -Score, karena merupakan versi yang terbaru dan versi ini dapat digunakan oleh public maupun privat.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah suatu informasi yang digunakan untuk membandingkan karena melakukan penelitian dengan judul yang sama, sehingga dapat memberikan penelitian yang lebih terbaru dengan hasil yang lebih konkret. Di bawah ini disajikan tabel beberapa penelitian oleh beberapa peneliti terdahulu, seperti yang dapat dilihat seperti berikut ini:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

| No | Nama Peneliti | Judul Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|---------------|------------------|------------------|
|----|---------------|------------------|------------------|

| | | | |
|---|--|---|--|
| 1 | Eveline Kusuma, Sumani (2017) | “Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> Dan Profitabilitas Terhadap <i>Financial distress</i> (Z-Score) Perusahaan <i>Property, Real Estate, Dan Manufaktur</i> Periode 2014-2016.” | Rasio Likuiditas (CR) dan <i>Leverage</i> (DAR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Rasio profitabilitas (ROA) memiliki hasil berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> . |
| 2 | Lysy Claudia Moleong (2018) | “Pengaruh <i>Real Interest Rate</i> Dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial distress</i> ” | <i>Real interest rate</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . |
| 3 | Alfinda Rohmadini, Muhammad Saifi, & Ari Darmawan (2018) | Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial distress</i> (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016) | Rasio ROA, ROE dan CR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan DR berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Rasio ROA, ROE, CR dan DR secara simultan berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . |
| 4 | Imam Asfali (2019) | “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas, Pertumbuhann Penjualan Terhadap <i>Financial distress</i> Perusahaan Kimia.” | Secara parsial profitabilitas likuiditas, <i>leverage</i> , aktivitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Secara simultan profitabilitas likuiditas, <i>leverage</i> , aktivitas dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . |
| 5 | Ni Made Inten Septiani, I Made Dana (2019) | “Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> Dan Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial distress</i> Pada Perusahaan <i>Property Dan Real Estate</i> .” | Rasio likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i> (DAR) dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . |
| 6 | Sheilla Priyatnasari (2020) | “Rasio Keuangan, Makroekonomi Dan <i>Financial distress</i> : Studi Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa Dan Investasi Di Indonesia.” | Rasio ROA dan <i>Leverage</i> (DAR) berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan rasio ROE, Likuiditas (CR), total <i>assets</i> |

| | | | |
|----|---|--|--|
| | | | <i>turnover</i> , inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . |
| 7 | Abd Wafi, Ronny Malavia Mardan, Budi Wahono (2020) | “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia Dan Suku Bunga Terhadap <i>Financial distress</i> (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2020).” | Secara parsial inflasi dan harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> . Nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> . Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> . Secara simultan inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan harga minyak dunia berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> . |
| 8 | Angela Dirman (2020) | “ <i>Financial distress, The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow.</i> ” | Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Likuiditas, <i>Leverage</i> dan <i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i> . Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>Financial distress</i> . |
| 9 | Andi Runis Makkulau (2020) | “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Financial distress</i> Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” | <i>Current Ratio, Cash Ratio, Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Sales Growth</i> berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap <i>Financial distress</i> . |
| 10 | Trisandi Eka Putri, Sri Mulyati, Amelia Nurbayanti (2021) | “Pengaruh <i>Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Real Interest Rate</i> Terhadap <i>Financial distress</i> (Studi Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2019)”. | Secara parsial rasio ROA, Likuiditas, dan <i>real interest rate</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan rasio <i>leverage</i> tidak berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Secara simultan rasio ROA, likuiditas, <i>real interest rate</i> , dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . |
| 11 | Dwi Nurhayati, Riana R. Dewi, | “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Financial distress</i> | Profitabilitas, likuiditas, dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh |

| | | | |
|--|----------------------------|--|--|
| | Rosa Nikmatul Fajri (2021) | pada Industri <i>Food and Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.” | terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan Arus kas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . |
|--|----------------------------|--|--|

Sumber: Berbagai jurnal penelitian terdahulu, 2022

2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2015:91) kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.

2.2.1 Pengaruh *Real Interest Rate* Terhadap *Financial Distress*

Financial distress terjadi ketika perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang jika dibiarkan terus menerus dapat menyebabkan kebangkrutan. Salah satu faktor yang menyebabkan tingginya jumlah kegagalan bisnis ialah *real interest rate*. Tingkat bunga riil (*real interest rate*) adalah perbedaan diantara tingkat bunga nominal dan tingkat inflasi. Suku bunga yang makin tinggi dapat memperlemah perekonomian, ketika suku bunga naik maka berpengaruh terhadap perhitungan bunga bagi kreditur dalam menentukan beban bunga. Dengan demikian makin tinggi bunga riil maka akan semakin tinggi pula bunga bagi perusahaan yang berarti juga dapat membuat perusahaan mengalami *financial distress*.

Kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya modal (*cost of capital*) dalam bentuk beban bunga yang harus ditanggung perusahaan, sehingga labanya bisa terpankaskan. Kedua, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan semakin mahal sehingga konsumen mungkin menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank, sehingga akan menurunkan penjualan, menurunnya penjualan juga akan menurunkan laba, yang akan berdampak terhadap probabilitas *financial distress* perusahaan (Moleong, 2018).

Menurut Lysy Claudia Moleong (2018), “Tingkat bunga riil (*real interest rate*) adalah perbedaan diantara tingkat bunga nominal dan tingkat inflasi. Suku bunga yang makin tinggi dapat memperlesu perekonomian, ketika suku bunga naik maka berpengaruh terhadap perhitungan bunga bagi kreditur dalam menentukan beban bunga. Dengan demikian makin tinggi bunga riil maka akan semakin tinggi pula bunga bagi perusahaan yang berarti juga dapat membuat perusahaan mengalami *financial distress*”.

Menurut Trisandi Eka Putri, dkk (2021), “Suku bunga yang makin tinggi dapat memperlesu perekonomian, ketika suku bunga naik maka berpengaruh terhadap perhitungan bunga bagi kreditur dalam menentukan beban bunga. Dengan demikian makin tinggi bunga riil maka akan semakin tinggi pula bunga bagi perusahaan yang berarti juga dapat membuat perusahaan mengalami *financial distress*”.

Sedangkan menurut Oivian Nurvela Permata Ssari (2017), “Semakin tinggi suku bunga maka semakin tinggi pula beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan. Tingginya beban bunga akan mengurangi laba operasi perusahaan sehingga semakin tinggi probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*”

Menurut pendapat penulis pengaruh *real interest rate* terhadap *financial distress* adalah jika perusahaan melakukan pembelian barang menggunakan pinjaman ataupun sewa dengan suku bunga yang tinggi dan inflasi yang terjadi. Maka perusahaan bisa mengalami kesulitan keuangan karena suku bunga yang tinggi dan inflasi yang terjadi.

Dengan kata lain naik turunnya tingkat *real interest rate* dapat berpengaruh terhadap *financial distress*. Pernyataan tersebut didukung oleh Wafi, *et all* (2021) dan Putri, *et all* (2021) yang berpendapat berdasarkan penelitiannya bahwa tingkat *real interest rate* berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.2 Pengaruh *Liquidity* Terhadap *Financial Distress*

Rasio *liquidity* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio *liquidity* diproksikan dengan rasio lancar (*current ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya. Perbandingan aktiva lancar dan utang lancar yang semakin besar akan mengakibatkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menutupi utang jangka pendeknya (Kasmir, 2017:130).

Sehingga semakin rendah *current ratio* maka kemungkinan perusahaan kekurangan modal untuk membayar utang jangka pendeknya. Sebaliknya, apabila rasio tinggi belum tentu perusahaan dalam keadaan baik, hal tersebut dapat terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Maka apabila perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajiban-kewajibannya (utang), hal tersebut akan mengakibatkan utang terus bertumpuk dan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menjadi tinggi (Kasmir, 2017:134).

Menurut Ni Made Inten Septiani dan I Made Dana (2019), “Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil”.

Menurut Angela Dirman (2020), “Suatu perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Ketika nilai rasio likuiditas tinggi, perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya. Jika perusahaan dalam keadaan likuid, otomatis perusahaan akan mampu mengatasi *financial distress*”.

Menurut Eveline Kusuma dan Sumani (2017), “Perusahaan yang likuid biasanya memiliki kinerja yang bagus dan akan menghindarkan perusahaan dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Untuk mampu mempertahankan agar perusahaan tetap dalam kondisi likuid, perusahaan harus memiliki dana lancar yang lebih besar dari hutang lancarnya”.

Menurut pendapat penulis pengaruh *liquiditas* terhadap *financial distress* adalah hutang yang tinggi berpengaruh terhadap profitabilitas. Profitabilitas yang turun mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena pendapatan yang turun dan hutang yang tinggi.

Dengan kata lain naik turunnya rasio *liquidity* dapat berpengaruh terhadap *financial distress*. Pernyataan tersebut didukung oleh Septiani & Dana (2019), Simanjutak, *et all* (2017), Ginting (2017), dan Kusuma & Sumani (2017) yang berpendapat berdasarkan penelitiannya bahwa rasio *liquidity* berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat aktiva perusahaan yang berasal atau dibiayai dari pinjaman (utang). Rasio leverage diproksikan dengan rasio *Deb to Asset Ratio (Debt Ratio)*, merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Apabila rasio leverage tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Sebaliknya, apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2019:151).

Maka apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari hasil yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial*

distress pun semakin besar. Kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya momen gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah utang semakin tinggi potensi terjadinya *financial distress* (Anggraini, 2017:22)

Menurut Trisandi Eka Putri, Sri Mulyati, Amelia Nurbayanti (2021), “Penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat mengakibatkan perusahaan kesulitan untuk melunasi utang yang dimilikinya. Artinya jika kondisi tersebut berlangsung dalam jangka waktu yang lama, maka bisa dikatakan rasio *leverage* akan semakin tinggi dan perusahaan diprediksi akan mengalami *financial distress*”.

Menurut Ni Made Inten Septiani dan I Made Dana (2019), “Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar”.

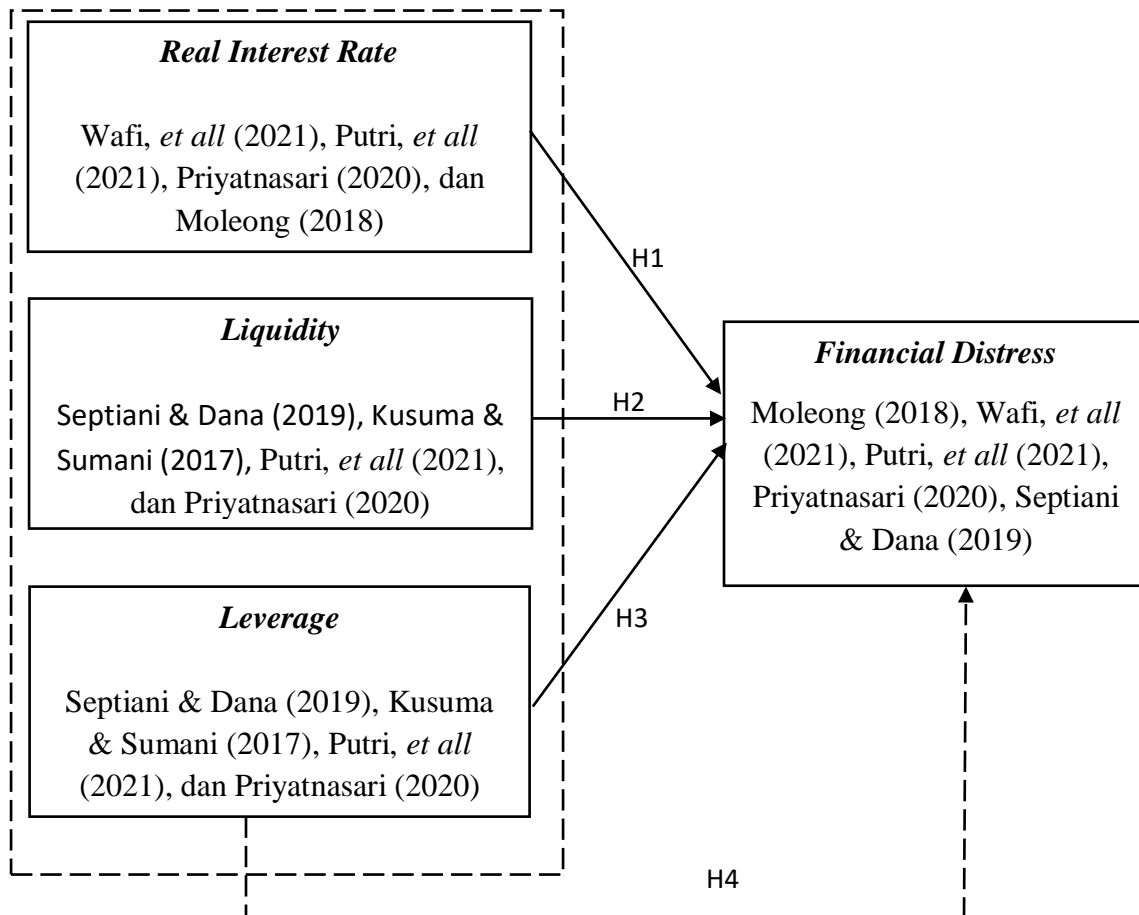
Sedangkan menurut Eveline Kusuma dan Sumani (2017), “*Leverage* menunjukkan besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. Apabila perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi maka kreditur akan meminta “*rate of interest*” yang tinggi. Semakin tinggi pinjaman perusahaan maka semakin tinggi “*rate of interest*” yang diminta oleh kreditur”.

Menurut pendapat penulis pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* adalah perusahaan yang terus dibiayai oleh utang yang berpengaruh terhadap profitabilitas. Jika perusahaan tidak bisa mengimbangi utang dan profitabilitas, maka perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan.

Dengan kata lain naik turunnya rasio *leverage* dapat berpengaruh terhadap *financial distress*. Pernyataan tersebut didukung oleh Septiani & Dana (2019), Moleong (2018), Simanjutak,

et all (2017), dan Ginting (2017) yang berpendapat berdasarkan penelitiannya bahwa rasio leverage berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat digambarkan seperti berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2015:96) pengertian hipotesis adalah sebagai berikut :

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.”

Berdasarkan pada penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran, serta teori-teori yang relevan, maka peneliti menarik suatu hipotesis penelitian yaitu sebagai berikut:

H₁ : Terdapat pengaruh *real interest rate* terhadap *financial distress*.

H₂ : Terdapat pengaruh *liquidity* secara parsial terhadap *financial distress*.

H₃ : Terdapat pengaruh *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₄ : Terdapat pengaruh *real interest rate*, *liquidity*, dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.