

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Bab ini menjelaskan penelitian terdahulu mengenai prediksi *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (*BEI*).

2.1.1 Mas'ud dan Srengga (2012)

Topik penelitian (Mas'ud & Srengga, 2012) tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas operasi dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *BEI*. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling* yang diperoleh 62 perusahaan manufaktur. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress* sedangkan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

Persamaan penelitian (Mas'ud & Srengga, 2012) dengan penelitian ini yaitu:

1. Variabel dependen yaitu *financial distress*.
2. Variabel independen menggunakan profitabilitas, likuiditas *leverage* dan arus kas operasi.
3. Metode pemilihan sampel sama, yaitu menggunakan *purposive sampling*.
4. Teknik analisis data sama, yaitu menggunakan analisis regresi logistik.

Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu pada penelitian terdahulu, periode penelitian menggunakan periode 2006-2010 sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan yaitu menggunakan periode 2016-2020.

2.1.2 Andre dan Taqwa (2014)

Topik penelitian (Andre & Taqwa, 2014) tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di *BEI*. Sampel sebanyak 46 perusahaan diambil dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *leverage* diukur menggunakan *Debt Ratio* berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Sedangkan profitabilitas yang diukur menggunakan *ROA* berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress* dan likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

Persamaan penelitian Andre & Taqwa (2014) dengan penelitian ini yaitu:.

1. Variabel dependen yaitu *financial distress*.
2. Variabel independen menggunakan profitabilitas, likuiditas dan *leverage*.
3. Metode pemilihan sampel sama, yaitu menggunakan *purposive sampling*.
4. Teknik analisis data sama, yaitu menggunakan teknik analisis regresi logistik.

Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu:

1. Variabel pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan arus kas operasi sedangkan pada penelitian terdahulu tidak ada.

2. Periode penelitian terdahulu yaitu menggunakan periode 2006-2010, sedangkan penelitian yang akan dilakukan yaitu periode 2016-2020.

2.1.3 Sucipto & Muazaroh (2017)

Topik penelitian Sucipto & Muazaroh, (2017) tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan perputaran total aset dalam memprediksi kesulitan keuangan pada perusahaan jasa yang terdaftar di *BEI*. Sampel yang digunakan yaitu 60 perusahaan yang menunjukkan laba sebelum pajak negatif selama dua tahun berturut-turut. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *ROA* berpengaruh negatif signifikan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan. Sedangkan *leverage (DER)*, likuiditas dan perputaran total aset tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

Persamaan penelitian Sucipto & Muazaroh, (2017) dengan penelitian ini yaitu:

1. Variabel dependen yaitu *financial distress*.
2. Variabel independen menggunakan profitabilitas, likuiditas dan *leverage*.
3. Metode pemilihan sampel sama yaitu menggunakan *purposive sampling*.
4. Teknik analisis data sama yaitu menggunakan analisis regresi logistik.

Sedangkan perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu:

1. Variabel pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan arus kas operasi sedangkan pada penelitian terdahulu tidak ada.
2. Pada penelitian terdahulu, periode penelitian menggunakan periode 2009-2014, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan yaitu menggunakan periode 2016-2020.

2.1.4 Rusli, Prihatini, dan Buchdadi (2019)

Topik penelitian Rusli *et al.*, (2019) tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas dalam memprediksi kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *BEI*. Sampel sebanyak 101 perusahaan diambil dengan *non probability sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari pasar modal Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik dan diskriminan Altman. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* dan profitabilitas yang diukur menggunakan *ROA* dan *ROE* berpengaruh negatif signifikan, solvabilitas yang diukur menggunakan *Debt Asset Ratio*, *Debt Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan, *Time Interest Earned* tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

Persamaan penelitian Rusli *et al.*, (2019) dengan penelitian ini yaitu:

1. Variabel dependen yaitu *financial distress*.
2. Variabel independen menggunakan profitabilitas, likuiditas dan *leverage*.
3. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu:

1. Pada penelitian terdahulu, teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik berganda dan analisis diskriminan Altman, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan yaitu menggunakan analisis regresi logistik.
2. Variabel pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan arus kas operasi sedangkan pada penelitian terdahulu tidak ada.

3. Pada penelitian terdahulu, periode penelitian menggunakan periode 2015-2017, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan yaitu menggunakan periode 2016-2020.

2.1.5 Hakim, Abbas, Nasution (2020)

Topik penelitian Hakim *et al.*, (2020) tentang profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional dalam memprediksi *financial distress*. Sampel diambil dengan teknik *purposive sampling*, diperoleh 30 perusahaan sektor property dan real estate. Data yang digunakan yaitu data sekunder yang diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi data panel. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas (*ROA*) dan likuiditas (*CR*) berpengaruh positif dalam memprediksi *financial distress*, *leverage (DER)* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*,

Persamaan penelitian Hakim *et al.*, (2020) dengan penelitian ini yaitu :

1. Variabel dependen yaitu *financial distress*.
2. Variabel independen menggunakan profitabilitas, likuiditas dan *leverage*.
3. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu :

1. Pada penelitian terdahulu, teknik analisis data menggunakan regresi data panel, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan yaitu menggunakan analisis regresi logistik.

2. Variabel pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan arus kas operasi sedangkan pada penelitian terdahulu tidak ada.
3. Pada penelitian terdahulu, periode penelitian menggunakan periode 2016-2018, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan yaitu menggunakan periode 2016-2020.

2.1.6 Hidayat, Permatasari, dan Suhamdeni (2020)

Topik penelitian Hidayat, *et al.*, (2020) tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas operasi dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di *BEI*. Sampel diambil dengan teknik *purposive sampling*, diperoleh 9 perusahaan sebagai sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa rasio likuiditas dan rasio *leverage* berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*, sedangkan rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress* dan arus kas operasi tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

Persamaan penelitian Hidayat, *et al.*, (2020) dengan penelitian ini yaitu:

1. Variabel dependen sama, yaitu menggunakan *financial distress*.
2. Variabel independen menggunakan rasio profitabilitas, rasio likuiditas rasio *leverage* dan arus kas operasi.
3. Metode pemilihan sampel sama, yaitu menggunakan *purposive sampling*.
4. Teknik analisis data sama, yaitu menggunakan analisis regresi logistik.

Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu pada penelitian terdahulu, periode penelitian menggunakan periode 2014-2018, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan yaitu menggunakan periode 2016-2020.



TABEL 2.1
PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variable Penelitian	Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1.	Imam Mas'ud & Reva Maymi Srengga (2012)	Pengaruh likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> dan arus kas operasi dalam memprediksi <i>financial distress</i>	Variabel Terikat : <i>Financial Distress</i> Variabel Bebas : Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> dan arus kas operasi	Sampel : 62 perusahaan manufaktur yang terdaftar di <i>BEI</i> periode 2006-2010 Teknik Pengambilan Sampel : <i>Purposive Sampling</i>	Analisis regresi logistik	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>. • Likuiditas dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh dalam memprediksi <i>financial distress</i>. • Arus kas berpengaruh positif dalam memprediksi <i>financial distress</i>.
2.	Orina Andre & Salma Taqwa (2014)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan <i>leverage</i> dalam memprediksi <i>financial distress</i>	Variabel Terikat : <i>Financial Distress</i> Variabel Bebas : Profitabilitas, likuiditas dan <i>leverage</i>	Sampel : 46 perusahaan aneka industri yang terdaftar di <i>BEI</i> periode 2006-2010 Teknik Pengambilan Sampel : <i>Purposive Sampling</i>	Analisis regresi logistik	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage (Debt Ratio)</i> berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>. • Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>. • <i>Likuiditas (Current Ratio)</i> tidak berpengaruh dalam memprediksi <i>financial distress</i>.

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variable Penelitian	Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
3.	Ayu Widuri Sucipto & Muazaroh (2017)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> dan perputaran total aset dalam memprediksi kesulitan keuangan	Variabel Terikat : <i>Financial Distress</i> Variabel Bebas : <i>ROA, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Total Asset Turnover</i>	60 perusahaan jasa yang terdaftar di <i>BEI</i> periode 2009-2014 Teknik Pengambilan Sampel : <i>Purposive Sampling</i>	Analisis regresi logistik	<ul style="list-style-type: none"> • <i>ROA</i> berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>. • <i>DER</i>, likuiditas dan perputaran total aset tidak berpengaruh dalam memprediksi <i>financial distress</i>.
4.	Moch Rusli, Rida Prihatini, Agung Dharmawan Buchdadi (2019)	Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas dalam memprediksi kesulitan keuangan	Variabel Terikat : <i>Financial Distress</i> Variabel Bebas : Profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas	Sampel : 101 perusahaan manufaktur yang terdaftar di <i>BEI</i> periode 2015-2017 Teknik Pengambilan Sampel : <i>Non Probability Sampling</i>	Analisis diskriminan Altman	<ul style="list-style-type: none"> • <i>ROA, ROE, Current Ratio</i> dan <i>Working Capital to Total Asset</i>) berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>. • Solvabilitas (<i>DER, DAR</i>) berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>.
5.	Taufik Hidayat, Maulina Diyah Permatasari, Tatang	Pengaruh likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> dan arus kas operasi dalam	Variabel Terikat : <i>Financial Distress</i>	Sampel : 9 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan	Analisis regresi logistik	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>.

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variable Penelitian	Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
	Suhamdeni (2020)	memprediksi <i>financial distress</i>	Variabel Bebas : Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> dan arus kas operasi	minuman yang terdaftar di <i>BEI</i> periode 2014-2018 Teknik Pengambilan Sampel : <i>Purposive Sampling</i>		<ul style="list-style-type: none"> • Rasio likuiditas dan rasio <i>leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>. • Arus kas operasi tidak berpengaruh dalam memprediksi <i>financial distress</i>.
6.	Mohammad Zulman Hakim, Dirvi Surya Abbas, dan Anggi Wahyuni Nasution (2020)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap <i>financial distress</i>	Variabel Terikat : <i>Financial Distress</i> Variabel Bebas : Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional	Sampel : 30 perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di <i>BEI</i> periode 2016 -2018 Teknik Pengambilan Sampel : <i>Purposive Sampling</i>	Regresi data panel	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio profitabilitas (<i>ROA</i>) berpengaruh positif dalam memprediksi <i>financial distress</i>. • Rasio likuiditas (<i>CR</i>) berpengaruh positif dalam memprediksi <i>financial distress</i>. • Rasio <i>leverage</i> (<i>DER</i>, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional) tidak berpengaruh dalam memprediksi <i>financial distress</i>.
7.	Dita Ayu Lestari (2021)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> dan arus kas operasi terhadap <i>financial distress</i>	Variabel Terikat : <i>Financial Distress</i>	Sampel : 40 perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang	Regresi logistik	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (<i>ROA</i>) berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i>. • Likuiditas (<i>CR</i>) tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i>.

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variable Penelitian	Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
			Variabel Bebas : Profitabilitas , likuiditas, <i>leverage</i> , dan arus kas operasi	terdaftar di <i>BEI</i> periode 2016 -2020 Teknik Pengambilan Sampel : <i>Purposive Sampling</i>		<ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage (DER)</i> tidak berpengaruh dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i>. • Arus kas operasi (<i>OCFR</i>) tidak berpengaruh dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i>.

Sumber data: (Mas'ud & Srengga, 2012); (Andre & Taqwa, 2014); (Sucipto & Muazaroh, 2017); (Rusli *et al.*, 2019); (Hakim *et al.*, 2020); (Hidayat, *et al.*, 2020); (Lestari, Dita Ayu, (2021).

2.2. Landasan Teori

Sub bab ini menjelaskan landasan teori yang digunakan yaitu Teori Keagenan (*Agency Theory*), *Trade Off Theory*, *financial distress*, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan arus kas operasi.

2.2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Konsep *Agency Theory* menurut Scott, (2015) adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*, dimana *principal* adalah pihak yang mempekerjakan agen agar melakukan tugas untuk kepentingan *principal*. Sedangkan agent adalah pihak yang menjalankan kepentingan *principal*. Menurut Jensen (1976) teori keagenan merupakan suatu hubungan kontraktual yang terjadi antara *principal* yang menggunakan *agent* untuk melaksanakan jasa sesuai kepentingan *principal* dalam hal terjadi pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan.

Melalui laporan keuangan *agent* dapat menunjukkan salah satu bentuk pertanggungjawabannya atas kinerja yang telah dilakukannya terhadap perusahaan. Informasi yang terkandung dalam suatu laporan keuangan dapat dijadikan para stakeholder perusahaan untuk menilai kondisi perusahaan saat ini (Elyanto, 2013). Selain itu, dalam laporan keuangan dapat pula diketahui seberapa besar aset, hutang, dan laba yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Apabila di dalam laporan keuangan menunjukkan rasio hutang yang tinggi yang dimiliki perusahaan, maka mencerminkan bahwa perusahaan akan mempunyai kewajiban yang lebih besar di masa mendatang yang harus dilunasi.

Laporan keuangan memperlihatkan seberapa besar penjualan yang berhasil dilakukan oleh perusahaan. Semakin besar penjualan, maka laba yang diperoleh perusahaan juga akan meningkat. Hal tersebut mengindikasikan bahwa manajer berhasil dalam mengelola perusahaan dan menjalankan perannya sebagai *agent*. Atas keberhasilannya tersebut, maka dapat menarik perhatian *principal* maupun investor baru untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Kenaikan investasi dan laba perusahaan akan menjauhkan perusahaan dari ancaman kesulitan keuangan atau *financial distress*.

2.2.2. Trade Off Theory

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani, (1963) dalam sebuah artikel *American Economic Review* 53. Teori ini menyatakan bahwa suatu perusahaan memiliki tingkat hutang yang optimal dan berusaha untuk menyesuaikan tingkat hutang aktualnya ke arah titik optimal. Ketika perusahaan tersebut berada pada tingkat hutang yang terlalu tinggi (*overlevered*) atau terlalu rendah (*underlevered*). Pada kondisi yang stabil, perusahaan akan menyesuaikan tingkat hutangnya kepada tingkat rata-rata hutangnya dalam jangka panjang. Semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula resiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholders* setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti. Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya

kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Houston, (2006) *trade-off theory* merupakan dimana perusahaan manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Teori ini menjelaskan adanya hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan utang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan.

2.2.3. Financial distress

Financial distress (kesulitan keuangan) merupakan kondisi dimana suatu perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. *Financial distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu membayar kewajiban yang telah jatuh tempo terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek. Apabila perusahaan tidak segera mencari solusi untuk mengatasi kesulitan keuangan yang terjadi, maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Melakukan prediksi terjadinya kebangkrutan yang didahului terjadi kondisi *financial distress* adalah hal yang paling penting dalam kelangsungan suatu usaha. Jika kondisi keuangan perusahaan yang bermasalah dari awal sudah terdeteksi, maka perusahaan tersebut akan melakukan langkah-langkah antisipasi agar masalah keuangan segera teratasi dengan cepat sebelum terjadi kebangkrutan.

Memprediksi kesulitan keuangan perusahaan dapat menggunakan analisis rasio keuangan Andre & Taqwa, (2014). Secara umum rasio-rasio seperti profitabilitas,

likuiditas, *leverage* dan arus kas operasi berlaku sebagai indikator yang paling signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan maupun kebangkrutan.

2.2.4. Analisis Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2012), agar laporan keuangan dapat dipahami dan dimengerti oleh berbagai pihak, perlu dilakukan analisis laporan keuangan. Model yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut adalah dalam bentuk rasio-rasio keuangan. Tujuan pokok analisis keuangan adalah memprediksi kinerja perusahaan pada periode-periode yang akan datang. Hasil analisis laporan keuangan akan memberikan informasi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan yang tercermin dalam rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan yang dihasilkan dari analisis laporan keuangan inilah yang merupakan indikator yang digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*.

A. Profitabilitas

Profitabilitas mengacu pada sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba (*profit*). Profitabilitas memiliki arti penting dalam kelangsungan hidup perusahaan karena menggambarkan apakah perusahaan memiliki prospek yang baik untuk kedepannya. Menurut Sucipto & Muazaroh (2017) ada tiga rasio yang sering digunakan yaitu: *Net profit margin (NPM)*, *return on total asset (ROA)*, dan *return on equity (ROE)*.

Return On Asset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa

besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(1)$$

Menurut Hery (2015:226-227) *Return On Equity (ROE)* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(2)$$

Menurut Riyanto (2013:336) *Net Profit Margin* adalah suatu rasio yang mengukur keuntungan netto per rupiah penjualan. *Net Profit Margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Rasio ini akan menggambarkan penghasilan bersih perusahaan berdasarkan total penjualan bersih..

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Pendapatan Penjualan Bersih}} \dots\dots\dots(3)$$

B. Likuiditas

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang cukup untuk menjamin semua kewajiban jangka pendek maka perusahaan dinilai likuid, namun sebaliknya jika perusahaan tersebut tidak mampu memnuhi kewajiban maka perusahaan tersebut tidak likuid. Menurut Sucipto & Muazaroh (2017) kurangnya

likuiditas yang dimiliki perusahaan dapat menghalangi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, selain itu ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek berupa pinjaman jangka pendek, utang usaha dan lainnya, dapat menyebabkan resiko perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi. Likuiditas membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Menurut Sucipto & Muazaroh (2017) indikator likuiditas terdiri dari: rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*) dan rasio kas (*cash ratio*).

Current Ratio adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki (Sucipto & Muazaroh, 2017).

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots(4)$$

Quick Ratio (QR) sering disebut dengan istilah rasio cepat. Rasio cepat adalah ukuran uji solvensi jangka pendek yang lebih teliti daripada rasio lancar karena pembilangnya mengeliminasi persediaan yang dianggap aktiva lancar yang sedikit tidak likuid dan kemungkinan menjadi sumber kerugian (Fahmi, 2012:65).

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots(5)$$

Cash ratio atau rasio kas merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia dan benar-benar siap digunakan untuk membayar hutang tanpa perlu menjual aktiva maupun menagih utang lancar lainnya (Kasmir, 2016:138).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas atau Setara Kas}}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots(6)$$

C. Leverage

Menurut Sucipto & Muazaroh (2017) *leverage* (solvabilitas) menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dari luar untuk membiayai kegiatan operasi maupun ekspansi perusahaan. *Leverage* diartikan sebagai pendongkrak kinerja perusahaan dan identik dengan hutang, karena baik hutang ataupun pinjaman memang bisa mendongkrak kinerja perusahaan daripada jika perusahaan itu hanya mengandalkan kekuatan modalnya sendiri. Menurut Sucipto & Muazaroh (2017) indikator likuiditas dapat menggunakan *debt to total equity (DER)*, *debt to total assets (DAR)*, *times interest earned (TIE)* dan rasio *fixed charges coverage*.

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang dimiliki (Sucipto & Muazaroh, 2017).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \dots\dots\dots(7)$$

Debt To Total Asset Ratio (Rasio Utang) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Rasio ini juga sering dinamakan sebagai rasio utang terhadap aset.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(8)$$

Times Interest Earned merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar biaya bunga tahunan. Semakin tinggi rasio ini maka

semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga pinjaman (Kasmir, 2016:160).

$$TIE = \frac{EBIT}{\text{Beban Bunga}} \dots\dots\dots(9)$$

D. Arus Kas Operasi

Laporan arus kas menurut Hery, (2015) adalah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas, yaitu mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, sampai pada aktivitas pendanaan/pembiayaan untuk satu periode waktu tertentu. Arus kas masuk berupa pendapatan atau pinjaman dari pihak lain, sedangkan arus kas keluar merupakan biaya-biaya yang telah dikeluarkan perusahaan.

Arus kas operasi adalah aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam memperoleh barang dan jasa, yang merupakan aktivitas rutin perusahaan seperti menjual dan membeli barang (jasa), membayar beban-beban operasi (gaji, sewa, asuransi, dll), pembayaran pajak, serta pembayaran bunga dari hutang. Perusahaan selalu mengharapkan arus kas dari aktivitas operasi adalah positif, yang berarti bahwa aktivitas rutin perusahaan lebih banyak menghasilkan kas dibandingkan dengan penggunaannya (Sugiyono, 2016).

Dalam penelitian ini arus kas operasi mampu menjadi alat prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan (Mas'ud & Srengga, 2012).

$$OCFR = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}} \dots\dots\dots(10)$$

2.2.5. Pengaruh rasio profitabilitas terhadap *financial distress*

Hubungan antara profitabilitas dengan *financial distress* adalah profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, apabila tingkat profitabilitas rendah menunjukkan kemampuan perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan laba. Jika profitabilitas perusahaan rendah, maka tingkat keuntungan yang dihasilkan kecil sehingga akan menyulitkan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Jika kesulitan ini berlangsung selama beberapa periode dapat dikatakan perusahaan mengalami *financial distress*. Kondisi *financial distress* yang berlangsung terus menerus akan mengarah pada kebangkrutan (Mas'ud & Srengga, 2012). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka perusahaan tersebut dinilai sebagai perusahaan yang sehat karena memiliki laba yang besar. Hal itu menyebabkan semakin tinggi *ROA* kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

Penelitian Andre & Taqwa (2014); Rusli *et al.*, (2019); Mas'ud & Srengga, (2012); Hidayat, *et al.*, (2020); Sucipto & Muazaroh, (2017); menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial diistress*.

2.2.6. Pengaruh rasio likuiditas terhadap *financial distress*

Hubungan antara likuiditas dengan *financial distress* adalah likuiditas menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya, jadi semakin likuid

suatu perusahaan mengindikasikan mampu membayar kewajiban yang akan jatuh tempo dan akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Sucipto & Muazaroh, 2017). Semakin besar rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo, sehingga kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Namun, *current ratio* juga dapat berpengaruh secara positif terhadap *financial distress*. Hal tersebut terjadi jika jumlah aset lancar yang tersedia pada perusahaan terlalu besar dapat menghilangkan kesempatan perusahaan untuk berinvestasi sehingga tidak dapat meningkatkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Likuiditas yang terlalu tinggi juga menunjukkan bahwa modal kerja perusahaan tidak produktif sehingga kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* meningkat.

Penelitian Hidayat, *et al.*, (2020); dan Hakim *et al.* (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh dalam memprediksi *financial distress* sedangkan penelitian Rusli *et al.*, (2019); menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

2.2.7. Pengaruh rasio leverage terhadap financial distress

Hubungan antara *leverage* dengan *financial distress* adalah perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi belum tentu dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah belum tentu dikategorikan sebagai perusahaan yang *non financial distress*. Karena perusahaan dalam memperoleh sumber dana akan memilih yang risikonya kecil

sehingga akan memperoleh keuntungan yang tinggi, dengan begitu perusahaan akan jauh dari kondisi *financial distress*.

Tingkat *leverage* yang tinggi memungkinkan perusahaan tidak mampu melunasi utangnya pada saat jatuh tempo karena lebih banyak menggunakan utang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Akibat dari penggunaan utang yang terlalu besar adalah kebangkrutan, karena utang akan menimbulkan bunga yang harus ditanggung perusahaan. Hal ini akan mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress*. Menurut Andre & Taqwa (2014); apabila proporsi pembiayaan dengan menggunakan utang lebih banyak, maka risiko terjadinya kesulitan pembayaran utang meningkat, karena lebih besar jumlah utang dibandingkan jumlah aset yang tersedia. Semakin besar proporsi hutang pada struktur modal suatu perusahaan, semakin tinggi kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar pokok bunga dan pinjaman saat jatuh tempo sehingga semakin meningkat potensi mengalami *financial distress* (Sucipto & Muazaroh, 2017).

Hasil penelitian Andre & Taqwa (2014); Rusli *et al.*, (2019); dan Hidayat, *et al.*, (2020); menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

2.2.8. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Financial Distress*

Menurut (Toto, 2020) dalam kondisi perusahaan beroperasi secara normal, arus kas operasi seharusnya positif. Hal ini dapat diartikan lebih banyak kas masuk dibandingkan dengan kas keluar. Apabila arus kas operasi negatif, maka ini merupakan

tanda bahwa perusahaan sedang dalam masalah. Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang tinggi berarti memiliki sumber dana yang besar pula untuk mendanai aktivitas operasinya seperti untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan, hal ini berarti kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

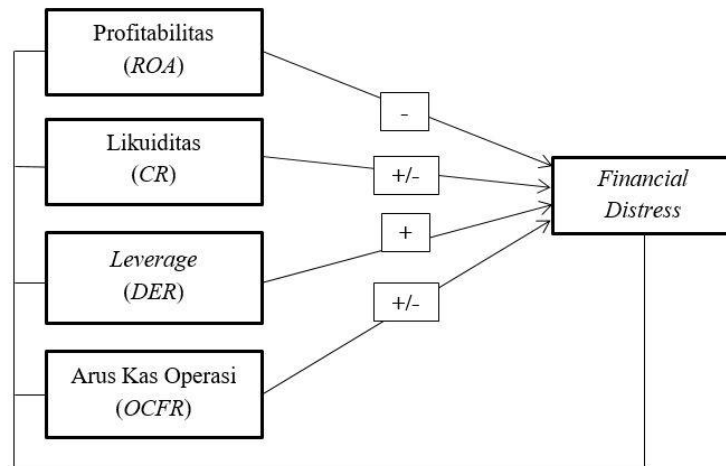
Nilai arus kas yang tinggi menunjukkan bahwa kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* bagi perusahaan semakin rendah. Sebaliknya, semakin rendah nilai arus kas maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* bagi perusahaan semakin tinggi.

Hasil penelitian Mas'ud & Srengga (2012); menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dalam memprediksi kondisi *financial distress* sedangkan penelitian Hidayat, et al., (2020); menyatakan bahwa arus kas berpengaruh negatif signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

2.3. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran pada penelitian yang akan dilakukan digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran



2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, hipotesis yang akan diuji pada penelitian ini yaitu:

H1: Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Arus Kas Operasi secara simultan berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

H2 : Profitabilitas (*ROA*) berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress*.

H3: Likuiditas (*CR*) memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

H4: *Leverage (DER)* memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

H5: Arus kas operasi (*OCFR*) memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*.