

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Financial Distress*

Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Ismawati dan Chrisna (2012) dinyatakan bahwa *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* juga dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial yang telah jatuh tempo (Beaver *et al*, 2011). Dwijayanti (2010) juga menyebut *financial distress* sebagai kesulitan keuangan yang dapat terjadi di berbagai perusahaan dan menjadi penanda atau sinyal kebangkrutan yang mungkin akan dialami perusahaan. Perusahaan yang melaporkan rugi selama 3 (tiga) periode berturut-turut dinyatakan mengalami *financial distress* dan penangguhan dari dividen saham preferen serta penurunan dalam dividen kas merupakan tanda dari *financial distress* karena hal tersebut dapat menjadi informasi yang negatif tentang arus kas masa depan (Jantadej, 2006) dalam (Kordestani, 2011).

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu terdapat beberapa teori yang mendasari terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* pada suatu perusahaan, diantaranya yaitu:

a. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan suatu bentuk hubungan kontraktual antara seorang atau beberapa orang yang bertindak sebagai *principal* dan seorang

atau beberapa orang lainnya bertindak sebagai *agent* untuk melakukan pelayanan bagi kepentingan *principal* dan mencakup pendelegasian wewenang dalam pembuatan keputusan dari *principal* kepada *agent* (Fitria, 2010). Menurut Widati (2015) dalam perekonomian modern kini penguasaan kendali perusahaan dipegang oleh *agent* dengan pengajuan laporan keuangan sebagai salah satu bentuk pertanggungjawabannya. Informasi yang terdapat pada laporan keuangan khususnya rasio-rasio keuangan perusahaan yang dapat diakses oleh pihak eksternal digunakan sebagai tolak ukur kondisi keuangan perusahaan. Berdasar pada teori keagenan, menurut Widati (2015) diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang diinvestasikan.

b. *Signaling Theory*

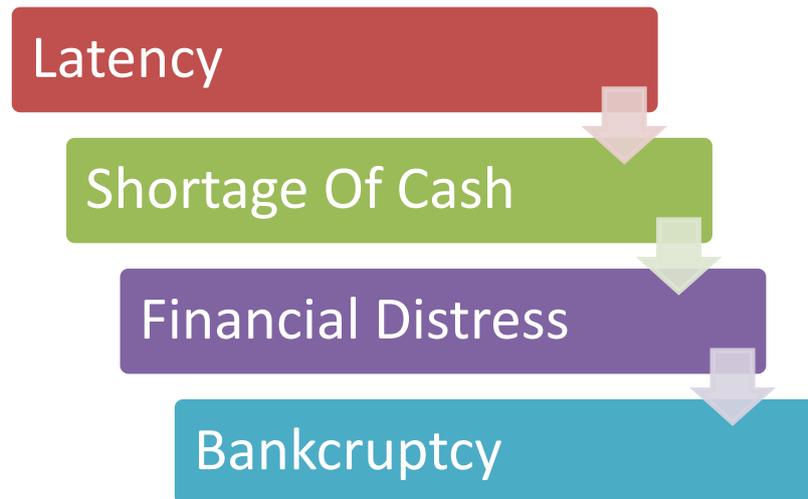
Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam Pertiwi (2018) *signaling theory* menjelaskan tentang suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberikan informasi bagi investor maupun kreditor tentang kondisi yang sedang dialami suatu perusahaan. Perusahaan memberikan suatu sinyal melalui informasi (dapat berupa laporan keuangan) yang dapat digunakan untuk menganalisa untuk pengambilan keputusan (Pertiwi, 2018). Perusahaan yang kondisinya keuangannya baik cenderung akan lebih terbuka dalam hal laporan keuangannya dibandingkan perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan (Restianti dan Agustina, 2018).

Menurut Rodoni dan Ali (2010) apabila ditinjau dari kondisi keuangan, ada tiga keadaan yang menyebabkan *financial distress* yaitu, faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal, besarnya beban utang dan bunga, serta menderita kerugian. Tingkat utang yang tinggi juga berpengaruh besar terhadap peningkatan *financial distress* (Hotchkiss *et al.* 2008) dalam (Istria dan Ismawati, 2015).

Menurut Lizal (2002) dalam Fahrudin (2008) ada tiga alasan utama penyebab terjadinya *financial distress* dengan model dasar kebangkrutan atau trinitas penyebab kesulitan keuangan, diantaranya adalah:

1. *Neoclassical model*. *Financial distress* dan kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat. Manajemen yang kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan.
2. *Financial model*. Pencampuran aset benar tetapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constraints*. Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek.
3. *Corporate governance model* Menurut model ini, kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi *out of the market* sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan.

Beberapa perusahaan biasanya mengalami beberapa tahapan sebelum benar-benar dinyatakan bangkrut. Menurut Kordestani *et al.* (2011) tahapan kebangkrutan (*stages of bankruptcy*) dijelaskan seperti gambar 1.1 berikut:



Sumber: (Kordestani *et al.*, 2011).

Gambar 1.1
Tahapan Kebangkrutan (*Stages of Bankruptcy*)

- a. *Latency*. Pada tahap *latency*, *return on assets* akan mengalami penurunan.
- b. *Shortage of Cash*. Dalam tahap kekurangan kas, perusahaan tidak memiliki cukup sumber daya kas untuk memenuhi kewajiban saat ini, meskipun masih mungkin memiliki tingkat profitabilitas yang kuat.
- c. *Financial Distress*. Kesulitan keuangan dapat dianggap sebagai keadaan darurat keuangan, dimana kondisi ini mendekati kebangkrutan.
- d. *Bankruptcy*. Jika perusahaan tidak dapat menyembuhkan gejala kesulitan keuangan (*financial distress*), maka perusahaan akan bangkrut.

Menurut Almilia dan Kristijadi dalam Dwijayanti (2010), beberapa pihak yang berkepentingan untuk memprediksi kondisi *financial distress* adalah:

- a. Pemberi Pinjaman atau Kreditor. Institusi pemberi pinjaman memprediksi *financial distress* dalam memutuskan apakah akan memberikan pinjaman dan menentukan kebijakan mengawasi pinjaman yang telah diberikan pada perusahaan. Selain itu juga digunakan untuk menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.
- b. Investor. Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.
- c. Pembuat Peraturan atau Badan Regulator. Badan regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.
- d. Pemerintah. Prediksi *financial distress* penting bagi pemerintah dalam melakukan *antitrust regulation*.
- e. Auditor. Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* perusahaan. Pada tahap penyelesaian audit, auditor harus membuat penilaian tentang *going concern* perusahaan. Jika ternyata perusahaan diragukan *going concern-nya*, maka auditor akan memberikan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas atau bisa juga memberikan opini *disclaimer* (atau menolak memberikan pendapat).

f. Manajemen. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan). Oleh karena itu, manajemen harus melakukan prediksi *financial distress* dan mengambil tindakan yang diperlukan untuk dapat mengatasi kesulitan keuangan yang terjadi dan mencegah kebangkrutan pada perusahaan.

Platt dan Platt dalam Martharini (2012) menyatakan bahwa ada tiga kegunaan informasi apabila perusahaan diprediksi mengalami *financial distress*, diantaranya:

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadi kebangkrutan.
2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan baik.
3. Memberi tanda peringatan dini/awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Untuk mengatasi dan meminimalisir terjadinya kebangkrutan, perusahaan dapat mengawasi kondisi keuangan dengan menggunakan teknik-teknik analisis laporan keuangan yang merupakan alat penting untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan serta hasil yang sudah dicapai

sehubungan dengan penilaian strategi perusahaan yang telah ditetapkan (Afriyani, 2012).

Melalui analisis pada laporan keuangan perusahaan, dapat diketahui posisi dan kondisi keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu serta dapat diketahui apakah perusahaan tersebut berpotensi mengalami kebangkrutan. Prediksi yang dilakukan pada perusahaan untuk mendeteksi kemungkinan terjadinya *financial distress* akan sangat berguna bagi manajemen perusahaan untuk melakukan tindakan pencegahan maupun perbaikan agar kondisi tidak kian memburuk yang dapat menyebabkan kebangkrutan.

Beberapa penelitian terdahulu menggunakan berbagai metode untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan diantaranya adalah:

1. Arus Kas

Lakhsan dan Wijekoon (2013) yang dikutip oleh Rilantini, Wahyuni dan Yuniarta (2017) dikemukakan bahwa perusahaan dianggap mengalami *financial distress* ketika salah satu dari kondisi ini terpenuhi, diantaranya adalah:

- a. Perusahaan yang mengalami rugi selama tiga tahun berturut-turut atau lebih.
- b. Perusahaan yang memiliki arus kas negatif selama tiga tahun atau lebih.

2. *Earning Per Share*

Melalui *earning per share* dapat tergambarkan keuntungan entitas yang diperoleh pada periode bersangkutan dan secara implisit dapat menjelaskan bagaimana kinerja perusahaan pada masa lalu dan prospek kedepan (Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Beberapa penelitian terdahulu yang telah menggunakan *EPS*

(*Earning Per Share*) untuk menentukan kondisi *financial distress* perusahaan, diantaranya yaitu Ardiyanto (2011) menggunakan *EPS* yang negatif selama beberapa tahun serta Fitriyah dan Hariyati (2013) yang menggunakan nilai *EPS* perusahaan yang negatif selama dua tahun berturut-turut untuk melihat kondisi *distress* suatu perusahaan.

3. *Interest Coverage Rate* (ICR)

Setyarini (2019) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki ICR kurang dari satu dianggap sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* yang artinya perusahaan tersebut sedang mengalami rugi yang diakibatkan pendapatan yang diterima lebih kecil daripada biaya yang timbul. Hanifah dan Purwanto (2013), Hidayat dan Meiranto (2014) dan Listiana (2014) dalam Setyarini (2019) menggunakan ICR sebagai metode pengukuran prediksi *financial disress* perusahaan.

2.1.2 Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu entitas dalam menutupi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancarnya (Rahayu dan Sopian, 2017). Sedangkan Keown *et al.* (1997) dalam Fahrudin (2008) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya yang sudah jatuh tempo, yaitu apakah perusahaan memiliki sumber dana yang cukup untuk membayar kreditur saat kewajiban itu jatuh tempo.

Suatu perusahaan dapat dinyatakan likuid apabila jumlah aktiva lancarnya lebih besar dari utang lancarnya. Ketika perusahaan sedang dalam kondisi tidak sehat dapat diartikan perusahaan tersebut sedang dalam kondisi tidak likuid

(Wiagustini, 2010). Perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali mengalami kesulitan dalam melunasi kewajibannya (Rahmadani, Sujana dan Darmawan, 2014). Indikator-indikator internal yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan adalah ketidakcukupan kas, utang dagang membengkak dan indikator lainnya (Kamal, 2012).

Menurut Astuti (2004) dalam Rahayu dan Sopian (2017) analisis likuiditas yang lengkap membutuhkan penggunaan anggaran kas, tetapi dengan menghubungkan jumlah kas dan aktiva lancar lainnya terhadap kewajiban lancarnya, analisis rasio memberikan pengukuran likuiditas yang cepat dan mudah. Menurut Fahrudin (2008) analisis rasio yang dapat digunakan antara lain:

1. Rasio lancar (*current ratio*) yang membandingkan aset lancar dan kewajiban lancar.
2. Rasio cepat (*quick ratio*) yang membandingkan aset lancar dan persediaan dengan kewajiban lancar
3. Rasio periode penagihan rata-rata (*average collection period ratio*) yang membandingkan piutang dagang dengan penjualan kredit harian.
4. Rasio perputaran piutang dagang (*accounts receivable turnover ratio*) yang membandingkan penjualan kredit dengan piutang dagang.
5. Rasio perputaran persediaan (*inventory turn over ratio*) yang membandingkan beban pokok penjualan dengan persediaan.

Dalam penelitian ini, analisis rasio likuiditas yang digunakan adalah rasio lancar atau *current ratio* yang membagi jumlah aset lancar (*current asset*) dengan utang lancar (*current liabilities*). Semakin tinggi *current ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financial* jangka pendeknya (Rahayu dan Sopian, 2017).

2.1.3 Leverage

Menurut Kasmir (2012) dalam Utami (2015) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang, dengan kata lain sejauh mana kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Sedangkan menurut Rahmi (2014) rasio *leverage* dapat memperlihatkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Kemudian menurut Rahayu dan Sopian (2017) *leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Fahmi, 2014).

Menurut Kasmir (2012) ada beberapa rasio *leverage* yang sering digunakan salah satunya adalah rasio utang (*debt ratio*). *Debt ratio* dapat diukur dengan rasio utang terhadap modal (*debt to total asset*) yaitu jumlah kewajiban dibagi dengan jumlah aset (Andre, 2013), dan rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity*) yang

merupakan pembagian total utang (*total liabilities*) dan total modal sendiri (*total shareholder's equity*) (Fahmi, 2014) dalam (Rahayu dan Sopian, 2017).

Dalam penelitian ini analisis rasio *leverage* yang digunakan adalah *debt to equity ratio* yang diukur dengan membandingkan jumlah total utang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan.

2.1.4 Profitabilitas

Menurut Fahrudin (2008) rasio profitabilitas digunakan untuk mengetahui secara relatif apakah laba yang dihasilkan perusahaan sudah cukup jika dibandingkan dengan aset yang dimiliki. Sedangkan menurut Kasmir (2014) rasio profitabilitas merupakan rasio yang untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Marfungatun (2017) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan dimana rasio ini digunakan sebagai alat pengukuran atas kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari setiap rupiah penjualan yang dihasilkan.

Indikator profitabilitas yang umumnya digunakan adalah tingkat pengembalian aset (*return on assets*) dan tingkat pengembalian ekuitas (*return on equity*). Menurut Hery (2016) dalam Rohmadini, Saifi dan Darmawan (2018) *Return On Asset* (ROA) menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih dan digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total aset, serta semakin tinggi nilai ROA maka semakin tinggi jumlah laba bersih yang dihasilkan. ROA diukur dengan membandingkan jumlah laba bersih dengan total

aset. Sementara itu menurut Syamsuddin (2011) *return on asset* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun saham preferen) atas modal yang diinvestasikan pada perusahaan. ROE dapat dihitung dengan membandingkan jumlah laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas.

Dalam penelitian ini analisis rasio profitabilitas yang digunakan adalah *return on asset* yang diukur dengan membandingkan jumlah laba bersih dengan total aset.

2.1.5 Sales Growth

Menurut Weston dan Copeland (1992) dalam Utami (2015) rasio pertumbuhan penjualan mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya baik dalam industrinya maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhan. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan penerapan keberhasilan investasi perusahaan pada periode yang lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan (Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Selanjutnya dalam penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Sopian (2017) rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan cerminan dari kinerja manajemen suatu perusahaan untuk dapat meningkatkan penjualan dari satu periode ke periode selanjutnya, baik peningkatan frekuensi maupun volume penjualan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Luciana dan Kristijadi (2003) dan Luciana (2006) dalam Utami (2015) serta penelitian Widhiari dan Merkusiwati (2015), rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*) diukur dengan cara

mengurangi *sales* periode sekarang dengan periode sebelumnya, kemudian dibagi dengan *sales* periode sebelumnya.

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Definisi ukuran perusahaan menurut penelitian Suwito dan Herawati (2005) dalam Widyantari (2011) yang dikutip oleh Astuti dan Pamudji (2015) adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasi perusahaan menjadi 3 kategori; perusahaan besar, menengah dan perusahaan kecil. Sementara itu, menurut Machfoedz (2014) dalam Nurhotimah (2015) yang dikutip oleh Rahayu dan Sopian (2017) ukuran perusahaan adalah suatu skala yang mengklasifikasikan perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara, yaitu total aset penjualan, nilai pasar saham dan rata-rata tingkat penjualan. Pada perusahaan besar dengan aktiva yang banyak akan lebih berani untuk menggunakan modal dari pinjaman untuk membelanjai seluruh aktiva, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya (Nora, 2016).

Semakin besar nilai total aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kedewasaan perusahaan tersebut karena pada tahap tersebut arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif panjang (Rahayu dan Sopian, 2017). Terdapat 3 teori yang secara implisit menjelaskan hubungan ukuran perusahaan dengan tingkat keuntungan perusahaan menurut Nugroho (2011) dalam Nurhotimah (2015) diantaranya:

1. Teori teknologi, menekankan pada model fisik, *economic of scale*, dan lingkup sebagai faktor-faktor yang menentukan besarnya ukuran perusahaan yang optimal serta pengaruhnya terhadap keuntungan.
2. Teori organisasi, menjelaskan hubungan profitabilitas dengan ukuran perusahaan yang dikaitkan dengan biaya transaksi organisasi.
3. Teori institusional, mengaitkan ukuran perusahaan dengan faktor-faktor seperti sistem perundang-undangan, peraturan anti-*trust*, perlindungan paten, ukuran pasar dan perkembangan pasar keuangan.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan logaritma aset perusahaan berdasarkan penghitungan ukuran perusahaan dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Brigham dan Houston (2001) dalam Evelina dan Juniarti (2014), Putri dan Merkusiwati (2014) kemudian penelitian oleh Nora (2016) dan (Rahayu dan Sopian, 2017).

2.1.7 Sensitivitas Inflasi

Inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara terus menerus dan saling mempengaruhi serta akan melemahkan daya beli masyarakat terhadap mata uang nasional (Sapoetri, 2013). Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya (Kurniasanti, 2018). Inflasi timbul karena adanya tekanan dari sisi *supply (cost push inflation)*, dari sisi permintaan (*demand pull inflation*) dan dari sisi ekspektasi inflasi (Bank Indonesia, 2018).

Inflasi dapat memberikan dampak negatif yang serius bagi kesejahteraan masyarakat. Inflasi mengakibatkan lemahnya efisiensi dan produktivitas ekonomi, investasi, kenaikan biaya modal, ketidakjelasan biaya dan pendapatan di masa yang akan datang, serta dapat mendistorsi harga-harga relatif, tingkat pajak, suku bunga riil, pendapatan masyarakat akan terganggu, menghambat investasi dan ketidakpastian stabilitas ekonomi (Parakkasi, 2016).

Menurut Friedman dalam Parakkasi (2016) inflasi dapat dikatakan sebagai suatu fenomena moneter karena menyebabkan penurunan nilai unit penghitungan moneter terhadap suatu komoditas ataupun jasa. Berdasarkan penelitian Parakkasi (2016) inflasi secara umum disebabkan oleh dua hal, diantaranya yaitu:

1. Inflasi Tarikan Permintaan (*Demand Pull Inflation*)

Inflasi ini terjadi akibat adanya permintaan total yang berlebihan yang dipicu oleh tingginya likuiditas di pasar sehingga terjadi permintaan yang tinggi dan memicu perubahan pada tingkat harga. Tingginya likuiditas di pasar disebabkan oleh beberapa faktor yaitu kemampuan bank sentral dalam mengatur peredaran jumlah uang, kebijakan suku bunga bank sentral, hingga aksi spekulasi yang terjadi pada sektor industri keuangan.

2. Inflasi Desakan Biaya (*Cost Push Inflation*)

Inflasi terjadi akibat adanya kelangkaan produksi dan distribusi walaupun permintaan secara umum tidak mengalami perubahan yang meningkat secara signifikan.

Menurut Shahathah (2012) dalam Parakkasi (2016) beberapa solusi untuk mengatasi inflasi adalah reformasi terhadap sistem moneter dengan menghubungkan antara kuantitas uang dengan kuantitas produksi, mengarahkan belanja dan melarang sikap berlebihan dan belanja yang tidak bermanfaat serta melarang penyimpanan (menimbun) harta dengan mendorong untuk kegiatan investasi. Selain itu meningkatkan produksi dengan memberikan dorongan kepada masyarakat materil dan moral.

Tinggi rendahnya inflasi yang terjadi pada periode tertentu dapat diukur melalui beberapa indikator, salah satunya adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat (Qusyaeri, 2017).

2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu akan dijelaskan dengan ringkas dan dimuat dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

NO	JUDUL/PENULIS/ TAHUN	VARIABEL DAN METODE PENELITIAN	HASIL PENELITIAN
1	“Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Otomotif.” Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan. 2009.	a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress (EBIT)</i> . b. Variabel Bebas: X ₁ Likuiditas (<i>current ratio</i>), (<i>quick ratio</i>), (<i>cash ratio</i>). X ₂ Profitabilitas (<i>ROA</i>). X ₃ <i>Financial Leverage (CLTA)</i> , (<i>TLTA</i>). X ₄ Pertumbuhan Penjualan (<i>sales growth ratio</i>). c. Metode: Regresi Logistik.	Likuiditas yang diukur dengan <i>cash ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> perusahaan. <i>Total liabilities to total assets</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan. <i>Current liabilities to total assets</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan.
2	“ <i>An Empirical Study on The Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model: Evidence from China’s Manufacturing Industry.</i> ” Li Jimming dan Du Weiwei. 2011.	a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress</i> . b. Variabel Bebas: X ₁ <i>Cash To Current Liability Ratio</i> X ₂ <i>Debt Equity Ratio</i> X ₃ <i>Debt Assets Ratio</i> X ₄ <i>Inventory Turnover</i> X ₅ <i>Total Asset Turnover</i> X ₆ <i>Cash Flow</i> X ₇ <i>Board Size</i> X ₈ <i>Independent Director</i> X ₉ <i>Ownership Of Director</i> X ₁₀ <i>CR_5 Indicator</i> X ₁₁ <i>Z Indicator</i> c. Metode: Regresi Logistik.	<i>Debt equity ratio, inventory turnover, total asset turnover, cash flow, board size, independent director, ownership of director</i> dan <i>CR_5 indicator</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan <i>cash to current liability ratio, debt to asset</i> dan <i>Z indicator</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

3	<p>“Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Dan Sensitivitas Variabel Ekonomi Makro Terhadap <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur.” Allisa Indah Sapoeetri. 2013</p>	<p>a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress</i> (Nilai kerja operasi). b. Variabel Bebas: X₁ Likuiditas (<i>current ratio, quick ratio</i>). X₂ Solvabilitas (<i>DAR</i>). X₃ Aktivitas (<i>NPM</i>). X₄ Profitabilitas (<i>ROE</i>). X₅ Rasio Pasar (<i>PER</i>). X₆ Sensitivitas Makroekonomi (Regresi Kumulatif inflasi dan SBI). c. Metode: Regresi Linear Berganda.</p>	<p>Rasio likuiditas dan rasio <i>solvency</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> sedangkan rasio aktivitas, profitabilitas, rasio pasar dan sensitivitas makroekonomi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>
4	<p>“<i>Prediction of Financial Distress Companies in The Consumer Products Sector in Malaysia.</i>” Alifiah, Salamudin dan Ahmad. 2013.</p>	<p>a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress (PN4, PN17 and Amended PN17 categories by Bursa Malaysia)</i>. b. Variabel Bebas: X₁ <i>Leverage (DER)</i>. X₂ <i>Aktivitas (total asset turnover)</i>. X₃ <i>Likuiditas (current ratio, quick ratio, working capital ratio)</i>. X₄ <i>Profitabilitas (nett income to total assets ratio)</i>. c. Metode: Regresi Logistik.</p>	<p><i>Debt ratio, total asset turnover dan working capital ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap prediksi <i>financial distress</i>.</p>
5	<p>“Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas Dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>.” Novi S. Budiarso. 2014.</p>	<p>a. Variabel Terikat: <i>Financial Dsitress (EBIT)</i>. b. Variabel Bebas: X₁ Struktur Kepemilikan (kepemilikan institusional).</p>	<p>Struktur kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>

		<p>X₂ Likuiditas (<i>current ratio</i>).</p> <p>X₃ <i>Leverage (DAR)</i>.</p> <p>c. Metode: Regresi Logistik.</p>	
6	<p>“Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i>, Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan Pada <i>Financial Distress</i>.”</p> <p>Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri dan Ni Kt. Lely A, Merkusiwati. 2014.</p>	<p>a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress (EPS)</i></p> <p>b. Variabel Bebas: X₁ Mekanisme <i>Corporate Governance</i></p> <p>X₂ Likuiditas (<i>current ratio</i>)</p> <p>X₃ <i>Leverage (TLTA)</i></p> <p>X₄ Ukuran Perusahaan (Ln total aset).</p> <p>c. Metode: Regresi Logistik.</p>	<p>Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Sedangkan mekanisme <i>corporate governance</i>, likuiditas dan <i>leverage</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>
7	<p>“Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.</p> <p>Imam Mas’ud dan Reva Maymi Srengga. 2015.</p>	<p>a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress (Nett income)</i>.</p> <p>b. Variabel Bebas: X₁ Likuiditas (<i>current ratio</i>).</p> <p>X₂ Profitabilitas (<i>ROA</i>).</p> <p>X₃ <i>Financial Leverage (DER)</i>.</p> <p>X₄ Arus Kas Operasi (<i>CFFO</i>).</p> <p>c. Metode: Regresi Logistik.</p>	<p>Likuiditas dan <i>financial leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. Profitabilitas dan arus kas operasi berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>
8	<p>”Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i>, <i>Operating Capacity</i> Dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>”.</p> <p>Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati. 2015</p>	<p>a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress (EPS)</i>.</p> <p>b. Variabel Bebas: X₁ Likuiditas (<i>current ratio</i>).</p> <p>X₂ <i>Leverage (DAR)</i>.</p> <p>X₃ <i>Operating Capacity (total asset turnover)</i>.</p> <p>X₄ <i>Sales Growth</i>.</p> <p>c. Metode: Regresi</p>	<p>Rasio Likuiditas, <i>Operating Capacity</i> dan <i>Sales Growth</i> mempengaruhi <i>financial distress</i> dengan arah negatif. Rasio <i>Leverage</i> tidak mempengaruhi kemungkinan <i>financial distress</i>.</p>

		Logistik.	
9	“Analisis Pengaruh <i>Opini Going Concern</i> , Likuiditas, Solvabilitas, Arus Kas, Umur Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kemungkinan <i>Financial Distress</i> .” Puji Astuti Dan Sugeng Pamudji. 2015.	a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress (ICR)</i> . b. Variabel Bebas: <i>Opini Going Concern</i> X ₁ Likuiditas (<i>current ratio</i>). X ₂ Solvabilitas (<i>DAR</i>). X ₃ Arus Kas (<i>cash flow to total debt</i>). X ₄ Umur Perusahaan (tahun perusahaan didirikan dikurang tahun buku). X ₅ Ukuran Perusahaan (Ln total aset). c. Metode: Regresi Logistik.	<i>Opini going concern</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Likuiditas dan arus kas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . umur perusahaan, solvabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
10	“Pengaruh Aktivitas, <i>Leverage</i> , Dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> .” Mesisti Utami. 2015.	a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress (Nett income)</i> . b. Variabel Bebas: X ₁ Aktivitas (<i>inventory turnover</i>). X ₂ <i>Leverage (DAR)</i> . X ₃ Pertumbuhan perusahaan (<i>sales growth ratio</i>). c. Metode: Regresi Logistik.	Aktivitas yang diukur dengan <i>inventory turnover</i> tidak berpengaruh terhadap prediksi <i>financial distress</i> . <i>leverage</i> yang diukur dengan <i>debt ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap prediksi <i>financial distress</i> . Pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan <i>sales growth</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap prediksi <i>financial distress</i> .
11	“Pengaruh <i>Current Ratio, Debt To Equity Ratio</i> Dan <i>Return On Equity</i> Untuk Memprediksi <i>Financial Distress</i> .” Listyorini Wahyu Widati. 2015.	a. Variabel Terikat: <i>Financial Dsitress (ICR)</i> . b. Variabel Bebas: X ₁ Likuiditas (<i>current ratio</i>). X ₂ <i>Leverage (DER)</i> . X ₃ Profitabilitas (<i>ROE</i>). c. Metode: Regresi Logistik.	<i>Current ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> , <i>debt to equity ratio</i> dan <i>return on equity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
12	“ <i>Using Accounting</i>	a. Variabel Terikat:	<i>Working Capital Ratio, Profit</i>

	<i>Ratios in Predicting Financial Distress: an Empirical Investigation in The Vietnam Stock Market.</i> ” Vo Xuan Vinh. 2015.	<p><i>Financial Distress</i> (mengarah pada situasi seperti; diperingatkan, dibawah kendali, dibawah suspensi perdagangan dan <i>delisted</i>).</p> <p>b. Variabel Bebas: X_1 <i>Working Capital Ratio</i> X_2 <i>Profit Margin</i> X_3 <i>Earning Per Share</i> X_4 <i>Leverage</i> X_5 <i>Cash Flow</i> X_6 <i>Turnover Ratio</i> X_7 <i>Ratio of Sales to Cash</i>.</p> <p>c. Metode: Regresi Logistik.</p>	<i>Margin, Earning Per Share, Leverage, Cash Flow, Turnover Ratio, Ratio of Sales to Cash</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
13	”Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Di Bursa Efek Indonesia.” Wiwin Putri Rahayu Dan Dani Sopian. 2017.	<p>a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress</i> (Altman Z Score).</p> <p>b. Variabel Bebas: X_1 Likuiditas (<i>current ratio</i>). X_2 <i>Leverage (DER)</i>. X_3 <i>Sales Growth (sales growth ratio)</i>. X_4 Ukuran Perusahaan (Ln total aset).</p> <p>c. Metode: Regresi Linear Berganda.</p>	Secara simultan likuiditas, <i>leverage, sales growth</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Secara parsial likuiditas, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan <i>sales growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
14	“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan <i>Leverage</i> Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> .” (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2013).	<p>a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress (EBIT)</i>.</p> <p>b. Variabel Bebas: X_1 Profitabilitas (<i>ROA</i>). X_2 Likuiditas (<i>CR</i>). X_3 <i>Leverage (DER)</i>.</p> <p>c. Metode: Regresi Linear Berganda.</p>	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh yang rendah dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

	Srikalimah. 2017.		
15	“Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.” Ni Made Marlila Rilantini, Made Arie Wahyuni dan Gede Adi Yuniarta. 2017.	a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress</i> (<i>EPS</i>). b. Variabel Bebas: X ₁ <i>EBITTA</i> X ₂ <i>CFOTA</i> X ₃ <i>ROA</i> c. Metode: Regresi Logistik.	Terdapat pengaruh negatif secara signifikan rasio <i>EBITTA</i> , <i>CFOTA</i> , dan <i>ROA</i> terhadap probabilitas <i>financial distress</i> perusahaan.
16	“Analisis Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> Dan Inflasi Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan <i>Property</i> Dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” Riska Anggraini. 2017.	a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress</i> (<i>Altman Z Score</i>). b. Variabel Bebas: X ₁ Profitabilitas (<i>ROA</i>). X ₂ Likuiditas (<i>current ratio</i>). X ₃ <i>Leverage</i> (<i>DAR</i>). X ₄ Inflasi (<i>IHK</i>). c. Metode: Regresi Linear Berganda Data Panel.	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> sedangkan <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
17	“Pengaruh <i>Corporate Governance</i> , Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Makroekonomi Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016).” Alfiah Kurniasanti. 2018.	a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress</i> (<i>Nett income</i>). b. Variabel Bebas: X ₁ <i>Corporate Governance</i> . X ₂ Ukuran Komite Audit. X ₃ Dewan Komisaris. X ₄ Kepemilikan Manajerial. X ₅ Kepemilikan Instiusional. X ₆ Komite Audit. X ₇ Komisaris Independen. X ₈ Profitabilitas (<i>ROA</i>). X ₉ <i>Leverage</i> (<i>DER</i>).	Profitabilitas (<i>return on asset</i>) dan <i>efficiency</i> (<i>asset turnover</i>) berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Sementara variabel lainnya seperti dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, komite audit, komisaris independen, likuiditas, <i>leverage</i> , likuiditas, ukuran perusahaan, inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

		<p>X₁₀ Likuiditas (<i>current ratio</i>).</p> <p>X₁₁ Ukuran Perusahaan (Ln total aset)</p> <p>X₁₂ <i>Efficiency (asset turnover)</i>.</p> <p>X₁₃ Inflasi (IHK).</p> <p>X₁₄ Suku Bunga.</p> <p>c. Metode: Regresi Logistik.</p>	
18	<p>“Pengaruh Rasio Keuangan, Growth, Ukuran Perusahaan Dan Inflasi Terhadap <i>Financial Distress</i> di Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016.” Dila Ayu Pertiwi. 2018.</p>	<p>a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress (EPS)</i>.</p> <p>b. Variabel Bebas: X₁ Likuiditas (<i>current ratio</i>).</p> <p>X₂ <i>Leverage (DAR)</i>.</p> <p>X₃ Profitabilitas (<i>ROA</i>).</p> <p>X₄ Growth Ratio (<i>sales growth</i>).</p> <p>X₅ Ukuran Perusahaan (Ln total aset).</p> <p>X₆ Inflasi (IHK).</p> <p>c. Metode: Regresi Logistik.</p>	<p>ROA dan inflasi berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>. likuiditas, <i>leverage</i>, <i>growth</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>
19	<p>“<i>Prediciting Financial Distress in Publicly-Traded Companies.</i>” Rezende <i>et al.</i> 2017.</p>	<p>a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress (EBIT dan EBIDTDA)</i>.</p> <p>b. Variabel Bebas: X₁ Likuiditas (<i>quick ratio</i>).</p> <p>X₂ <i>Nett Working Capital</i>.</p> <p>X₃ <i>Suppliers over Total Assets</i></p> <p>X₄ <i>nett equity over total liabilities</i></p> <p>X₅ GDP</p> <p>X₆ Suku Bunga</p> <p>X₇ Inflasi</p> <p>c. Metode: Regresi Logistik.</p>	<p>Lima variabel keuangan (mikroekonomi) diantaranya <i>quick ratio, net working capital, suppliers over total assets, nett equity over total liabilities</i> dan <i>asset turnover</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>. kemudian tiga variabel makroekonomi diantaranya ekspetasi GDP, ekspetasi suku bunga dan ekspetasi inflasi berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>

20	<p>“<i>Corporate Governance, Financial Ratios, Political Risk and Financial Distress: a Survival Analysis.</i>” Kristanti dan Herwany. 2017.</p>	<p>a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress (Negative equity).</i> b. Variabel Bebas: X₁ <i>Independent Commissioner</i> X₂ <i>Board Diversity</i> X₃ <i>CEO Diversity</i> X₄ <i>Conct. Ownership</i> X₅ <i>Leverage (DAR).</i> X₆ <i>Operational Risk (total assets to total sales).</i> X₇ <i>Profitability (ROA)</i> X₈ <i>Size (Ln total asset).</i> X₉ <i>Return On Assets</i> X₁₀ <i>PBV (price book value to market value of equity)</i> X₁₁ <i>Political Risk (control of corruption)</i> c. Metode: <i>Survival Analysis.</i></p>	<p>Likuiditas, risiko operasional dan <i>leverage</i>, berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. <i>ROA</i>, ukuran perusahaan, komisi independen dan <i>corruption control</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>
21	<p>“<i>Monitoring Mechanisms and Financial Distress of Public Listed Companies in Malaysia.</i>” Kazemian et al. 2017.</p>	<p>a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress (Altman Z Score).</i> b. Variabel Bebas: X₁ <i>Likuiditas (current ratio).</i> X₂ <i>Leverage (DAR).</i> X₃ <i>Profitabilitas (NPM).</i> X₄ <i>Performance (Tobin’s Q ratio).</i> X₆ <i>Dividend (DPR).</i> c. Metode: <i>Altman Z-Score.</i></p>	<p>Likuiditas, <i>leverage</i>, profitabilitas, <i>performance</i>, dan dividend berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>
22	<p>“<i>The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company.</i>”</p>	<p>a. Variabel Terikat: <i>Financial Distress (ICR).</i> b. Variabel Bebas: X₁ <i>Current ratio</i> X₂ <i>Retained earnings</i></p>	<p><i>EBITTA</i> dan <i>ROE</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. <i>current ratio</i>, <i>retained earnings to total asset</i>, <i>debt to total asset</i> dan <i>asset turnover</i> tidak berpengaruh terhadap</p>

	Restianti Dan Agustina. 2018.	<i>to total asset</i> X_3 EBITTA X_4 ROE X_5 DER X_6 Asset turnover c. Metode: Regresi Logistik.	<i>financial distress.</i>
--	-------------------------------	---	----------------------------

Sumber: Data diolah, 2019.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rezende *et al.* (2013) rasio likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* dan hasil yang serupa terdapat pada penelitian Sapoetri (2013) dan (Kazemian *et al.*, 2017). Pada penelitian oleh Budiarmo (2014) dan Widhiari dan Merkusiwati (2015) likuiditas menunjukkan pengaruh yang negatif terhadap *financial distress* serta dalam penelitian Astuti dan Pamudji (2015) likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Widarjo dan Setiawan (2009) likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio *leverage* menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* perusahaan sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jimming dan Weiwei (2011), Alifiah *et al.* (2013), Kristanti dan Herwany (2017) dan (Kazemian *et al.*, 2017). Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Sopian (2017) dan Srikalimah (2017) *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Kemudian rasio *leverage* menunjukkan arah pengaruh yang positif terhadap *financial distress* pada penelitian oleh Widati (2015) serta arah pengaruh positif signifikan dalam penelitian (Utami, 2015). Sedangkan pada

penelitian Budiarmo (2014) dan Mas'ud dan Srengga (2015) rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dalam penelitian Mas'ud dan Srengga (2015) variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan serta terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel profitabilitas terhadap *financial distress* sesuai dengan penelitian oleh (Kazemian *et al*, 2017). Arah pengaruh yang negatif variabel profitabilitas terhadap *financial distress* ditunjukkan oleh hasil penelitian oleh (Kurniasanti, 2018). Sementara itu pada penelitian yang dilakukan oleh Rilantini *et al*. (2017) dan Kristanti dan Herwany (2017) menunjukkan hasil bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan pengaruh positif signifikan variabel profitabilitas terhadap *financial distress* terdapat pada penelitian oleh (Srikalimah, 2017).

Variabel pertumbuhan dengan rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menunjukkan pengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Sopian (2017) menunjukkan hasil bahwa *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sementara itu dalam penelitian oleh Sapoetri (2013) *sales growth* tidak menunjukkan pengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

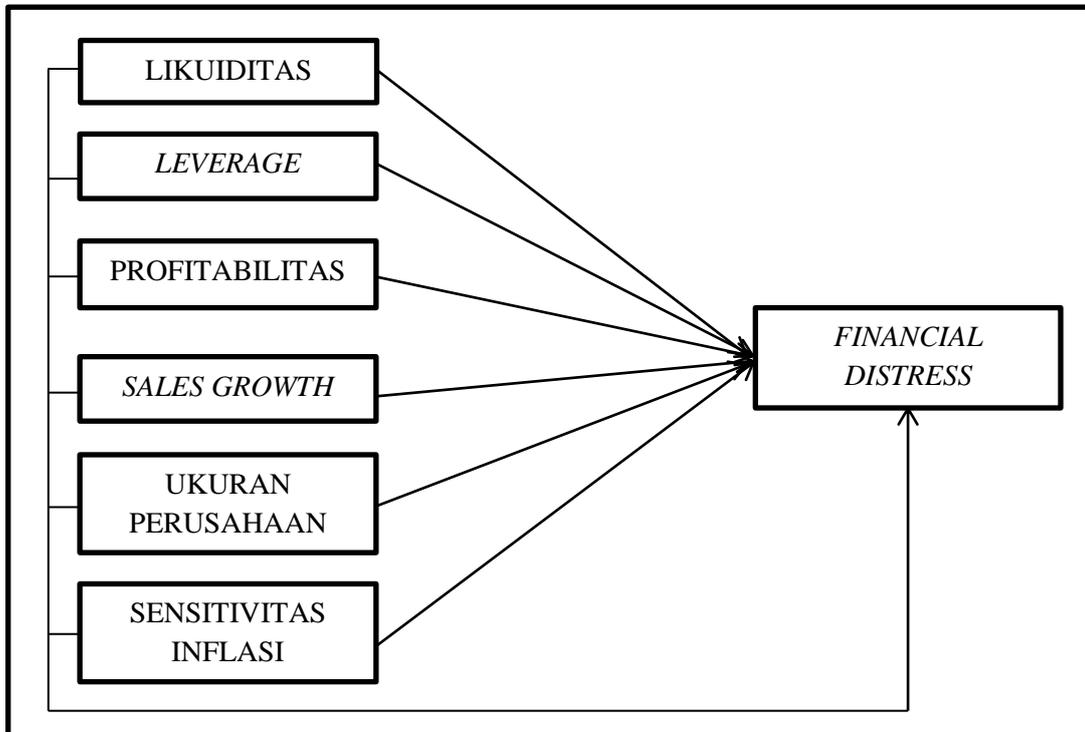
Ukuran perusahaan (*firm size*) dalam penelitian oleh Rahayu dan Sopian (2017) menunjukkan pengaruh secara tidak signifikan terhadap *financial distress* perusahaan. Pada hasil penelitian oleh Putri dan Merkusiwati (2014) dan Kristanti

dan Herwany (2017) variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan dalam hasil penelitian oleh Kurniasanti (2018) variabel ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh terhadap prediksi *financial distress* perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian oleh Rezande *et al.* (2017) variabel makroekonomi inflasi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sementara itu hasil penelitian oleh Angraini (2017) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap prediksi *financial distress* perusahaan. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi (2018) variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun pada penelitian Sapoetri (2013) variabel inflasi tidak menunjukkan pengaruh apapun terhadap prediksi *financial distress* perusahaan.

2.3 Kerangka Konsep Penelitian

Adapun kerangka konsep dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1 dibawah ini:



Gambar 2.1
Kerangka Konsep Penelitian

Berdasarkan gambar 2.1 diatas, maka diduga bahwa terdapat hubungan yang mempengaruhi antara variabel independen (X_1) likuiditas terhadap variabel dependen (Y) *financial distress*, variabel independen (X_2) *leverage* terhadap variabel dependen (Y) *financial distress*, variabel independen (X_3) profitabilitas terhadap variabel dependen (Y) *financial distress*, variabel independen (X_4) *sales growth* terhadap variabel dependen (Y) *financial distress*, variabel independen (X_5) ukuran perusahaan terhadap variabel dependen (Y) *financial distress* dan

variabel independen (X_6) sensitivitas inflasi terhadap variabel independen (Y) *financial distress*.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka konsep pada penelitian ini, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

2.4.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Prediksi *Financial Distress*

Penelitian yang dilakukan Bhimani *et al.* (2008) mengemukakan pengujian empiris yaitu likuiditas memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan *financial distress*. Astuti dan Pamudji (2015) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian oleh Rahmadanni, Halim dan Made (2015) juga menunjukkan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap prediksi kondisi *financial distress*. Menurut Budiarmo (2014) likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Semakin besar nilai *current ratio* maka semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rahayu dan Sopian (2017) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa semakin likuid suatu perusahaan mengindikasikan perusahaan tersebut mampu membayar kewajiban yang akan jatuh tempo dan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini yakni sebagai berikut:

H₁: Rasio Likuiditas berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*.

2.4.2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Prediksi *Financial Distress*

Penelitian Luciana dan Kristijadi (2003) dalam Mas'ud dan Srengga (2015) menunjukkan bahwa rasio keuangan *leverage* yaitu variabel total hutang dibagi dengan total modal (DER) dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan, karena semakin besar rasio *financial leverage* akan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Koefisien dalam variabel *leverage* dalam penelitian tersebut bernilai positif yaitu variabel DER memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Jimming dan Wei Wei (2011) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Kusumawardana (2012) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa rasio *leverage* memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan dan merupakan rasio yang berpengaruh dominan terhadap *financial distress*. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Rahmadani, Sujana dan Darmawan (2014) menyatakan dalam penelitiannya bahwa rasio *leverage* berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* dan pengaruhnya sangat kuat. Selanjutnya Rahayu dan Sopian (2017) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa secara parsial rasio *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Moleong (2018) *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Jika perusahaan terlalu banyak mengandalkan dana utang maka akan timbul kewajiban yang lebih besar di masa mendatang, dan hal itu akan mengakibatkan perusahaan akan rentan terhadap kesulitan keuangan (Rahayu dan Sopian, 2017). Dalam penelitian yang dilakukan Restianti dan Agustina (2018) juga dinyatakan bahwa dengan menekan jumlah sumber keuangan perusahaan yang berasal dari utang serta memaksimalkan ekuitas yang dimiliki perusahaan kondisi *financial distress* perusahaan dapat dihindari. Sehingga semakin kecil *leverage* maka akan semakin baik bagi perusahaan dan menekan probabilitas terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini yakni sebagai berikut:

H₂: Rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap prediksi *financial distress*.

2.4.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Prediksi *Financial Distress*

Penelitian yang dilakukan oleh Widarjo dan Setiawan (2009) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Pengaruh negatif dan signifikan profitabilitas terhadap kondisi *financial distress* juga dikemukakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Arini (2010). Rahmadanni, Halim dan Made (2015) mengungkapkan hasil penelitian yang serupa bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap prediksi kondisi *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan Rahmadani, Sujana dan Darmawan (2014) serta Mas'ud dan Srengga (2015) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas (ROA) tinggi berarti memiliki laba yang besar, maka semakin kecil kemungkinan untuk mengalami *financial distress* (Mas'ud dan Srengga, 2015). Semakin besar profitabilitas perusahaan semakin mengurangi kondisi *financial distress* perusahaan tersebut dan rasio yang paling dominan memprediksi kondisi *financial distress* adalah rasio profitabilitas (Arini, 2010). Berdasarkan penelitian Restianti dan Agustina (2018) kondisi *financial distress* perusahaan dapat dihindari dengan memaksimalkan aset yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini yakni sebagai berikut:

H₃: Rasio Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*.

2.4.4. Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Prediksi *Financial Distress*

Rasio *sales growth* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* (Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Hasil penelitian tersebut mendukung pernyataan Radiansyah (2013) dan Martha (2013) bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Kemudian, penelitian oleh Utami (2015) menunjukkan hasil bahwa rasio pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Yudiawati dan Indriani (2016) rasio *sales growth* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan pada penelitian Rahayu dan Sopian (2017) menunjukkan hasil bahwa *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan starteginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk, serta semakin besar *net income* maka *return earnings* juga meningkat dan kebutuhan akan modal eksternal akan berkurang (Rahayu dan Sopian, 2017). Dengan berkurangnya kebutuhan perusahaan terhadap modal eksternal maka akan menekan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini yakni sebagai berikut:

H₄: Sales Growth berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*.

2.4.5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Prediksi *Financial Distress*

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Merkusiwati (2014) terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan *financial distress*. Hasil penelitian oleh Anjasmoro (2017) menunjukkan hasil yang serupa bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Fauziyah (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

Apabila total aset suatu perusahaan semakin besar maka perusahaan tersebut akan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan kesulitan keuangan (*financial distress*) yang akan terjadi Fakhrudin (2011) dalam (Anjasmoro, 2017). Hal serupa dinyatakan oleh

Putri dan Merkusiwati (2014) bahwa semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan akan memberi dampak semakin meningkatnya kemampuan dalam melunasi kewajiban perusahaan di masa depan. Kondisi ini terjadi karena aset perusahaan yang besar akan memudahkan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya terutama yang sifatnya mendesak serta kondisi permodalan yang besar dapat memberikan peluang bagi perusahaan untuk mengembangkan usahanya ke jenis usaha yang lain apabila terjadi indikasi kebangkrutan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kelima dalam penelitian ini yakni sebagai berikut:

H₅: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*.

2.4.6. Pengaruh Sensitivitas Inflasi Terhadap Prediksi *Financial Distress*

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Namara *et al.* (2011) dalam Kurniasanti (2018) inflasi memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* perusahaan dimana semakin rendah sensitifitas perusahaan terhadap inflasi akan menekan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hasil sebaliknya dinyatakan dalam penelitian Kumalasari *et al.* (2014) yaitu sensitivitas inflasi memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan Titonarendra (2016) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa sensitivitas inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Sapoetri (2013), Hartianah dan Sulasmiyati (2017) dan Kurniasanti (2018) menunjukkan hasil variabel sensitivitas inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*

Inflasi akan berpengaruh terhadap harga barang dan akan berpengaruh terhadap kemampuan konsumen untuk membeli barang dan selanjutnya menurunkan omset penjualan perusahaan Djumahir (2007) dalam (Sapoetri, 2013). Tingginya inflasi akan berakibat pada banyak aspek dalam manajemen fungsional, terutama keuangan sehingga apabila perusahaan tidak mampu dalam menghadapi inflasi maka akan timbul *financial distress* dalam perusahaan (Kurniasanti, 2018). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis keenam dalam penelitian ini yakni sebagai berikut:

H₆: Sensitivitas inflasi berpengaruh positif terhadap Prediksi *Financial Distress*.

2.4.7. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, *Sales Growth*, Ukuran Perusahaan Dan Sensitivitas Inflasi Terhadap Prediksi *Financial Distress*

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi (2018) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016, variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *growth ratio*, ukuran perusahaan dan inflasi berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis ketujuh dalam penelitian ini yakni sebagai berikut:

H₇: Likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *sales growth*, ukuran perusahaan dan sensitivitas inflasi berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*.