

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Grand Theory

2.1.1 Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan suatu bentuk hubungan kontraktual antara seorang atau beberapa orang yang bertindak sebagai principal dan seseorang atau beberapa orang lainnya yang bertindak sebagai agent, untuk melakukan pelayanan bagi kepentingan principal dan mencakup pendelegasian wewenang dalam pembuatan keputusan dari principal kepada agent. Dalam perekonomian modern, manajemen dan pengendalian perusahaan semakin terpisah dari kepemilikan (Priantinah, 2018).

Manager bertanggung jawab terhadap pemilik yang kemudian berimbas dengan pendanaan perusahaan baik dari investor atau kreditor. Tujuan dari sistem pemisahan ini adalah untuk menciptakan efisiensi dan efektivitas dengan memperkerjakan agen-agen profesional dalam mengelola perusahaan. Penguasaan kendali perusahaan dipegang oleh agent sehingga agent dituntut untuk selalu transparan dalam melaksanakan kendali perusahaan di bawah principal. Salah satu bentuk pertanggung jawabannya adalah dengan mengajukan laporan keuangan. Laporan keuangan disusun untuk melaporkan kondisi keuangan perusahaan pada periode waktu tertentu. Informasi dari laporan keuangan tersebut dapat dijadikan pihak eksternal perusahaan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan, jika laba yang diperoleh perusahaan nilainya tinggi dalam jangka waktu yang relatif lama, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasinya dengan baik. Hal ini juga mengindikasikan bahwa dari nilai laba bersih yang diperoleh, perusahaan dapat melakukan pembagian deviden kepada setiap investornya. Selain itu, dapat dilihat juga dari nilai arus kas yang diperoleh perusahaan. Jika arus kas yang diperoleh perusahaan nilainya tinggi dalam jangka waktu yang relatif lama, maka perusahaan dinilai dapat melakukan pengembalian atas kredit yang diberikan oleh pihak kreditor. Oleh karena itu, kepercayaan yang diberikan kepada perusahaan akan semakin kuat dan perusahaan pun akan

mendapatkan kredit dengan mudah dalam setiap kegiatan operasinya. Sebaliknya, jika nilai laba dan arus kas suatu perusahaan bernilai kecil dalam jangka waktu yang relatif lama, maka dapat dilihat dari nilai tersebut bahwa pihak eksternal akan menganggap perusahaan tidak mampu dalam menjalankan kegiatan operasinya dengan baik. Kondisi tersebut akan mengakibatkan perusahaan mengalami permasalahan keuangan atau kondisi *financial distress*. Hal ini menjadikan pihak eksternal tidak akan mempercayakan dananya untuk dikelola dalam kegiatan perusahaan tersebut (Priantinah, 2018).

Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidak mampuan untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Laju arus kas dan besarnya laba sangat berhubungan dengan kondisi *financial distress*. Didasarkan pada teori keagenan, diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan. Hal ini berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka. Sebaliknya, dari adanya laporan keuangan yang buruk dalam pelaporan laba dan arus kasnya, hal ini dapat menunjukkan kondisi *financial distress*. Kondisi tersebut dapat menciptakan keraguan dari pihak investor dan kreditor untuk memberikan dananya karena tidak adanya kepastian atas return dana yang telah diberikan. Dalam Teori *Agency* nilai dasar yang terkandung yaitu pendelegasian wewenang dan pertanggungjawaban (Elfianto, 2018).

Dengan demikian, dengan teori ini mengakibatkan munculnya perbedaan pada pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan. Dengan proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan perusahaan (Sutra & Mais, 2019).

Berdasarkan pengertian di atas, penulis menyimpulkan bawah teori agensi merupakan hubungan antara manajer dengan investor dengan kontrak tertentu, jika

dalam pengelolaan yang tidak baik akan terjadi konflik kepentingan berdampak pada kinerja perusahaan.

2.1.2 *Financial Distress*

1. **Definisi *Financial Distress***

Financial distress sering dimaknai Sebagai kondisi dimana seseorang dalam kondisi sulit keuangan. Kondisi ini akan menempatkan perusahaan pada ancaman kebangkrutan (pailit). *Financial distress* menyebabkan perusahaan terancam gagal dalam melaksanakan kewajibannya terhadap pihak yang berkepentingan dengan perusahaan seperti investor, kreditor, bahkan pihak pinjamin dana. Kegagalan tersebut dapat berupaya tidak terbayarnya utang perusahaan pada saat jatuh tempo, tidak terbayarnya dividen, dan membengkaknya jumlah yang mereka gunakan. *Financial distress* biasanya melibatkan minimal 2 pihak, yaitu debitur dan kreditor. Para akademisi mengalami utang. Perusahaan sebagai penerima amanat mempunyai tanggung jawab atas kegiatan operasional sehingga mampu mendatangkan keuntungan bagi pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. dalam menjalankan amanat, perusahaan dituntut adil dalam semua pihak sehingga tidak ada satu pun yang merasakan dirugikan *Financial distress* bisa didefinisikan dari sudut pandang ekonomi, finansial, modal kerja yang ketidakmampuan membayar, dan pertumbuhan penjualannya. Masing-masing definisi tergantung dari sudut pandang kesulitan untuk mendefinisikan *Financial Distress* korporat. Menurut Keasy dan Watson dalam Rahmania, kesulitan ini terjadi karena ketidaklengkapan dan sangat bebasnya kriteria apapun yang digunakan untuk mengklasifikasikannya (Rahmania, 2014:15).

Dari berbagai literatur, ada beberapa definisi mengenai financial distress, Brigham dan Gapenski dalam Rahmania, menyatakan bahwa ada 5 tipe kesulitan keuangan yaitu (Rahmania, 2014:15) :

- 1) Kegagalan ekonomi, Kondisi ini terjadi ketika pendapatan perusahaan tidak mampu meng-kover sejumlah biaya-biaya, bahkan biaya modalnya.

- 2) Kegagalan bisnis, Kegagalan bisnis diartikan sebagai kondisi ketika perusahaan menghentikan operasi bisnisnya sehingga mengakibatkan kerugian bagi pihak kreditur.
- 3) Insolvensi secara teknis, Situasi ini disebut juga *equity insolvency* yang menurut istilah Altman merupakan suatu kondisi perusahaan di mana mereka tidak memiliki kemampuan dalam membayar hutangnya dengan lancar pada saat jatuh tempo ini merupakan kondisi temporer Di mana biasanya kreditur akan membantu perusahaan dengan cara melakukan restrukturasi hutang perusahaan.
- 4) Insolvensi dalam kebangkrutan, Ini adalah kondisi ketika nilai pasar aset lebih kecil dibandingkan nilai buku hutang perusahaan jika insolvensi secara teknis adalah masalah temporer maka insolvensi dalam kebangkrutan merupakan situasi permanen dan jika tidak diatasi dengan sungguh-sungguh maka akan mengarah pada kondisi likuidasi bisnis
- 5) Bangkrut secara illegal, Ini merupakan situasi bangkrut secara legal yaitu Ketika suatu perusahaan telah diajukan tuntutan secara resmi sesuai perundang-undangan yang berlaku.

Sedangkan Altman dan Hotchkiss dalam bukunya *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*, menyatakan bahwa secara umum ada 4 karakteristik mengenai perusahaan yang tidak berhasil (Altman, 1968):

1) *Failure*

Failure adalah kriteria ekonomi yaitu tingkat pengembalian atau (return) atas investasi modal, with allowance for risk consideration adalah signifikan dan secara terus-menerus lebih rendah dibandingkan tingkat pada investasi yang sama. Business failure yang di adopsi dari Dun & Bradstreet (D&B) “*Business that cease operation following assignment or bankruptcy*”.

2) *Insolvency*

Insolvency adalah istilah lain tentang kinerja negatif perusahaan dan biasanya ini digunakan lebih ke istilah teknis. Technical insolvency terjadi ketika perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya, signifying a lack of liquidity.

3) *Default and bankruptcy*

Technical default terjadi ketika debitur melakukan penyimpangan atas persetujuan (*agreement*) dengan seorang kreditur dan dapat menjadi dasar untuk tindakan hukum seperti penyimpangan atas sebuah *covenant* pinjaman (*current ratio* atau *debt ratio*).

Selain pengklasifikasian definisi finansial distress seperti yang sudah diuraikan, maka banyak definisi yang biasa digunakan oleh para peneliti. masing-masing Peneliti memiliki sudut pandang yang berbeda untuk mendefinisikan financial distress, semua akan sangat tergantung pada kepentingan para peneliti. Beberapa peneliti tersebut adalah sebagai berikut (Altmant, 1968):

- 1) Beaver, menyatakan *financial distress* sebagai adanya kekurangan yang besar (Pada keuangan perusahaan), yang menyebabkan kegagalan pembayaran atas dividen saham preferen dan obligasi perusahaan dan masuk ke dalam kebangkrutan.
- 2) Altman dan Ohlson mendefinisikan sebagai pendeklarasian atau masuk ke kebangkrutan.
- 3) Kegagalan sesuai kriteria keuangan dapat didefinisikan sebagai ketidakcukupan arus kas untuk memenuhi kewajibannya. kewajiban ini meliputi hutang terhadap supplier dan karyawan, termasuk biaya proses legal yang sedang dijalani, kegagalan dalam pembayaran kembali pokok dan bunga pinjaman.
- 4) Menurut Brown, James dan Mooradian, perusahaan yang mengalami financial distress adalah jika mereka sedang melakukan restrukturisasi dengan tujuan menghindari default atau sebagai Reason untuk mengantisipasi default atas kontrak utang mereka.
- 5) Definisi lain yang diungkapkan oleh Hopwood, menurutnya *financial distress* terjadi jika ada dalam 3 kondisi berikut secara simultan, yaitu:
 - a) Modal kerja negatif pada tahun tersebut
 - b) Rugi operasi (operating loss) pada 3 tahun sebelum kebangkrutan dan
 - c) Laba di tahan yang negatif dalam tiga tahun sebelum kebangkrutan

- 6) Sedangkan Opler dan Titman menyatakan bahwa industri yang distress adalah industri yang median pertumbuhan penjualan yang negatif dan media return saham yang lebih kecil dari -30%. Financial distress menurut mereka adalah kejadian yang “*costly*” yang memengaruhi hubungan antara debtholders dan non-financial stakeholders.
- 7) Hendel mendefinisikan financial distress sebagai kemungkinan untuk bangkrut, di mana itu tergantung pada tingkat ke likuidan dan Aset sesuai dengan ketersediaan kredit.
- 8) Andrade dan Kaplan mengidentifikasi 2 bentuk *financial distress*:
 - a) Default atas pembayaran hutang, dan
 - b) Restrukturasi hutang dengan tujuan mencegah situasi *default*.
- 9) Dari sudut pandang arus kas, Whitaker menyatakan bahwa perusahaan distribusi adalah jika perusahaan arus kas tahun pertama lebih kecil dibandingkan utang jangka panjang perusahaan yang segera jatuh tempo.
- 10) Brigham dan Daves menyatakan bahwa kesulitan keuangan adalah situasi dimana perusahaan tidak mampu lagi membayar kewajiban pada jadwal pembayarannya. Situasi lainnya adalah ketika perusahaan terindikasi akan tidak bisa membayar kewajibannya yang tergambar dari proyeksi arus kas yang dimilikinya.
- 11) Purnanandem menyatakan bahwa financial distress dikarakteristikan dengan kumulatif ‘*earning*’ yang negatif selama paling tidak selama beberapa tahun berturut-turut, rugi, dan kinerja yang buruk. kebangkrutan adalah salah satu kemungkinan yang akan terjadi dari kondisi financial distress.

Ada banyak terminologi terkait dengan istilah kegagalan baik secara ekonomi maupun finansial. berbagai terminologi atau definisi tersebut dibuat para peneliti dengan tujuan yang berbeda-beda. berbagai literatur menggunakan istilah *insolvency*, *default*, *distress*, likuidasi, dan kebangkrutan, yang sering kali digunakan secara bergantian yang merujuk pada makna yang sama (Kristanti, 2019: 7-11):

- 1) *Insolvency* adalah kondisi dimana perusahaan masuk dalam situasi tidak mampu membayar kewajibannya akibat perusahaan tidak memiliki likuiditas hal ini berarti *insolvency* adalah situasi yang sifatnya lebih jangka pendek.
- 2) *Financial distress* adalah tahap kesulitan keuangan ditandai dengan penurunan laba (dan bahkan laba negatif).
- 3) *Default* adalah situasi dimana perusahaan tidak bisa melakukan pembayaran atas kewajiban atau perjanjian yang dibuat dengan pihak debitur.
- 4) Kebangkrutan adalah tahap dimana perusahaan diajukan secara legal sebagai perusahaan bangkrut
- 5) Likuidasi adalah tahap dimana perusahaan dinyatakan bangkrut oleh pengadilan.

2. Faktor-Faktor Penyebab *Financial Distress*

Banyak hal yang bisa menyebabkan *financial distress* perusahaan. manajemen dan produk yang buruk bisa menjadi penyebab perusahaan mengalami hal itu. masalah masalah keuangan seperti arus kas, praktek akuntansi, anggaran dan penetapan harga adalah penyebab lain yang bisa membuat perusahaan mengalami *financial distress*. bila dikelompokkan maka ada 2 faktor yang membuat sebuah perusahaan mengalami *Financial distress* (Kristanti, 2019).

1) Internal perusahaan

Masalah yang terjadi didalam internal perusahaan bisa memicu kesulitan keuangan perusahaan.

- a) Sumber daya manusia, kualitas dan kuantitas sumber daya manusia yang buruk.
- b) Produk, produk yang buruk dan tidak sesuai dengan harapan konsumen.
- c) Penetapan harga, anggaran dan penetapan harga yang tidak realistis.

Teknologi, ketidakmampuan perusahaan mengikuti perkembangan teknologi dan lingkungan.

- a) Pemasaran, kegiatan pemasaran tidak sesuai sehingga menurunkan penjualan perusahaan.

b) Distribusi, saluran distribusi yang buruk sehingga membuat penjualan tidak sesuai dengan harapan atau produk mengalami kerusakan sehingga menimbulkan kerugian perusahaan.

2) Eksternal perusahaan

a) Sosial budaya, ketidakmampuan perusahaan untuk menyesuaikan dengan lingkungan sosial budaya di mana perusahaan beroperasi dapat memperbesar alasan perusahaan untuk gagal.

b) Kondisi ekonomi makro, misalnya pertumbuhan ekonomi, inflasi, kebijakan baru dari regulator, baik fisik baik fiskal maupun moneter, dan faktor makro lainnya yang bisa memicu kesulitan keuangan perusahaan.

3. Dampak *Financial Distress*

Financial distress dapat membawa suatu perusahaan mengalami kegagalan pembayaran (*default*), tidak sesuai dengan kontrak yang telah disepakati. Kegagalan pembayaran tersebut, mendorong debetor untuk mencari penyelesaian dengan pihak kreditor, yang pada akhirnya dapat dilakukan restrukturisasi keuangan antara perusahaan, kreditor dan investor (Ross & Westerfield, 1996 dalam Hasymi, 2007). Perusahaan yang mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan) akan menghadapi kondisi a) tidak mampu memenuhi jadwal atau kegagalan pembayaran kembali hutang yang sudah jatuh tempo kepada kreditor. b) perusahaan dalam kondisi tidak *solvable* (*insolvency*) (Rahmania, 2018).

4. Prediksi Kebangkrutan Dengan Altmant Z-Score

Atas model prediksi *financial distress* diawali dengan metode statistical sehingga beberapa metode-metode alternatif lainnya (*Balcaen and Ooghe, 2006*). Tabel di bawah ini menampilkan evolusi model prediksi *Financial Distress* dari mulai model klasik hingga model *Alternatif, Analisis Survival* (Rahmania, 2018:42).

Tabel 2.1
Evolusi Model Prediksi Financial Distress

Analisis univariant (1996)	Multivariant discriminant analysis (1968)	Probability models (1980)	Model alternatif (1985)
Beaver (1966)	Altman (1968) Z-Score	Ohsom (1980)- Analisis Logit (O-Score)	Frydman, Altman, Kao(1985)- Recuirsive Partitioning Analysis
	Altman haldeman dan narayanan (1977) ZETA	Zmijewski (1984)- Analisis Probit (Zm)	Odomdam Sharda (1990) Artificial Neural network Lane, (1986)- Aalisis Survival

Pada bagian ini akan diuraikan lebih model analisis *financial distress* yang cukup populer dan beberapa model lain yang sejenis. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode Altman Z-Score. Beberapa penelitian yang berhubungan dengan kasus dan fenomena kebangkrutan telah dilakukan. Edward I. Altman (1968) adalah salah satu peneliti awal yang melakukan penelitian tersebut. Penelitian yang dilakukan Altman menghasilkan rumus yang disebut Z-Score. Analisis Z-Score adalah metode untuk memprediksi kebangkrutan hidup perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan lainnya. Altman menyeleksi 22 rasio keuangan, dan pada akhirnya menemukan 5 rasio yang dapat dikombinasikan

untuk melihat perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut, 5 jenis rasio tersebut yakni: Modal Kerja terhadap Total Aset (*Working Capital to Total Assets*), Laba Ditahan terhadap Total Aset (*Retained Earning to Total Assets*), EBIT terhadap Total Aset (*Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*), Nilai buku ekuitas terhadap Total Hutang (*Market Value of Equity to Book Value of Total Debt*) dan Penjualan terhadap Total Aset (*Sales to Total Assets*). Penggunaan model Altman sebagai salah satu pengukuran kinerja kebangkrutan tidak bersifat tetap namun berkembang dari waktu ke waktu, pengujian dan penemuan model terus diperluas oleh Altman hingga penerapannya tidak hanya pada perusahaan manufaktur publik saja tetapi sudah mencakup perusahaan manufaktur non publik, perusahaan non manufaktur, dan perusahaan obligasi korporasi (Ratna, 2018).

Penelitian ini menggunakan metode yang telah dikembangkan oleh Altman. Hasil penelitian yang dikembangkan Altman adalah:

$$\mathbf{Financial\ Distress = 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4}$$

$$X1 = \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

$$X2 = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

$$X3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$$

$$X4 = \frac{\text{Market Value Equity}}{\text{Book Value of Total Debt}}$$

2.1.3 Analisis Rasio Keuangan

1. Definsi Rasio Keuangan

Analisis kinerja keuangan adalah suatu kegiatan yang dilakukan untuk memperoleh gambaran perkembangan finansial dan posisi finansial perusahaan. Analisis kinerja keuangan biasanya didasarkan pada laporan keuangan terbitan perusahaan dan informasi ekonomi lainnya tentang perusahaan dan industrinya yang bersumber pada laporan tahunan. Menurut Winarto, *financial distress* atau kondisi bermasalah dapat diperkirakan dengan melihat hasil perhitungan rasio-rasio keuangan dari laporan kinerja keuangan. Analisis rasio keuangan berguna sebagai analisis *intern*

bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui hasil finansial yang telah dicapai guna perencanaan yang akan datang dan juga untuk analisis *intern* bagi kreditor dan investor untuk menentukan kebijakan pemberian kredit dan penanaman modal suatu perusahaan (Naasor, 2020 :54-63).

2. Macam-Macam Rasio Keuangan

a. *Current Ratio (CR)*

Current Ratio (CR) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia (Hery, 2016:142). Menurut Fahmi (2017:174) investor biasanya menggunakan ukuran *Current Ratio (CR)* untuk mengenali kondisi, dan situasi kemampuan keuangan perusahaan dalam menyelesaikan masalah-masalah dengan cepat dan baik. Dalam penelitian ini CR diukur menggunakan rumus :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

b. *ROA (Return On Assets)*

Return on asset adalah rasio yang menggambarkan perputaran aktiva yang diukur dari volume penjualan. ROA merupakan salah satu alat untuk mengukur *profitabilitas* perusahaan. Menurut Hosea et. al. (2020) *profitabilitas* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan agar menghasilkan keuntungan dengan menggunakan semua sumber yang tersedia dimiliki oleh perusahaan. *profitabilitas* dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti aktivitas penjualan, kas, modal, karyawan, jumlah cabang dan lain-lain. Perusahaan yang memiliki *profitabilitas* tinggi akan memiliki dorongan yang lebih kuat untuk menyebarluaskan informasi perusahaan khususnya informasi keuangan melalui website perusahaan. Atau keuntungan. Perusahaan dengan

tingkat pengembalian investasi dan penjualan yang tinggi dapat dikatakan sebagai perusahaan yang efektif dalam mengelola asetnya yang digunakan untuk menghasilkan laba. Rasio ini digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini ROA diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Earning after Taxes}}{\text{Total Aktiva}}$$

Adapun kriteria kesehatan dari ROA, dapat dilihat pada tabel berikut ini,

Tabel 2.3 kriteria ROA

Kriteria	Peringkat	Nilai
$ROA \leq 1,5\%$	1	Sangat baik
$1,25\% < ROA \leq 1,5\%$	2	Baik
$0,5\% < ROA \leq 1,25\%$	3	Cukup baik
$0\% < ROA \leq 0,5\%$	4	Kurang baik
$ROA \leq 0\%$	5	Tidak baik

c. DER

1. Pengertian DER

Menurut Aviva (2021), *DER atau Debt to Equity Ratio* adalah rasio hutang dengan nama lian *Leverage* yaitu jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai atau membeli asset-aset perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* dalam perusahaan maka semakin besar pula tingkat hutang perusahaan yang dapat menjadi sinyal bahwa kinerja perusahaan yang buruk dalam mengelola pendanaan. Sedangkan menurut Hanafi (2012) Rasio *Leverage* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya jangka panjang. *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pengelolaan sumber dana dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan. Menggunakan *Leverage* dapat menimbulkan beban dan risiko bagi perusahaan. Penggunaan hutang yang berlebihan *Leverage* yang tinggi akan merugikan perusahaan karena termasuk

dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) dimana perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan hutang. Made & Kadek (2021) menyatakan rumus yang digunakan oleh *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Ekuitas}}$$

2.1 Variabel dependen

Variabel Y dalam penelitian ini adalah :

2.1.1 *Financial Distress*

Financial distress yaitu menggambarkan kondisi dari perusahaan sektor transportasi sedang mengalami kesulitan keuangan yang dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan perusahaan. *Financial distress* dapat diprosikan dengan model *Altman Z-Score* yang dapat dijadikan sebagai acuan dalam menilai apakah perusahaan berpotensi terjadi kebangkrutan, sehingga bisa dirumuskan sebagai berikut:

$$Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Sumber: Altman, Hartzell and Peck (1995) dalam Danovi, A., (2013)

Keterangan :

X1 = Working capital/ Total asset,

X2 = Retained earning/ Total asset,

X3 = Earning before interest and taxes/ Total asset,

X4 = Book value of equity/ Book value of total debt

2.2 Variabel Independen

Variabel X dalam penelitian ini adalah :

2.2.1 *Current Ratio (CR)*

Current Ratio (CR) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia (Hery, 2016:142). Menurut Fahmi (2017:174) investor biasanya menggunakan ukuran *Current Ratio (CR)* untuk mengenali kondisi, dan situasi kemampuan keuangan perusahaan dalam menyelesaikan masalah-masalah dengan cepat dan baik. Dalam penelitian ini CR diukur menggunakan rumus :

$$CR = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

2.2.2 ROA

Menurut Hosea et. al. (2020) *profitabilitas* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan agar menghasilkan keuntungan dengan menggunakan semua sumber yang tersedia dimiliki oleh perusahaan. Menurut Syamsudin (2016) mengatakan bahwa rasio *profitabilitas* dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti aktivitas penjualan, kas, modal, karyawan, jumlah cabang dan lain-lain. Perusahaan yang memiliki *profitabilitas* tinggi akan memiliki dorongan yang lebih kuat untuk menyebarluaskan informasi perusahaan khususnya informasi keuangan melalui website perusahaan.

Pengukuran Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan perhitungan dengan *Return on Assets (ROA)* dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Earning after Taxes}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.2.3 DER

DER yang merupakan alat ukur dari leverage yaitu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan pada perusahaan dalam memenuhi kewajibannya baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang, jika pada suatu saat perusahaan tersebut dilikuidasi. Seberapa banyak asset perusahaan yang didanai dari utang yang bisa ditunjukkan oleh rasio ini. Dengan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan, sehingga ketika perusahaan dipaksa untuk dapat menghasilkan pendapatan yang lebih agar dapat membayar utang dan bunganya. Maka dari itu, diperkirakan ada hubungan positif antara *leverage* dengan *Financial Distress*. *Leverage* di ukur dengan *Debt to Ekuity Ratio (DER)*, sehingga rumus DER adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Ekuitas}}$$

2.3 Penelitian Terdahulu

Sebagai acuan dari penelitian ini maka peneliti tidak lupa untuk melihat penelitian terdahulu antara lain :

Tabel 2.4
Penelitian terdahulu

Peneliti	Judul Peneliti	Variabel	Metodelog i Penelitian	Hasil Penelitian
Azaluddin & Sabrin (2020)	Analisis Penggunaan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan	Variabel X Working Capital to Total Assets (X1), Retained Earning to Total Asset	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan untuk ketiga perusahaan yang diteliti selama tahun 2013 – 2017 menunjukkan penurunan kondisi keuangan. PT Perdana

	Yang Terdaftar Di Bei	(X2), Earning Before Interest and Tax to Total Asset (X3), Book Value of Equity to Total Liability (X4). Variabel Y <i>Financial Distress</i>		Karya Perkasa, Tbk dan PT Golden Eagle Energy, Tbk untuk tahun 2013 berada pada kriteria sehat dengan Score lebih dari 2,6. Untuk 2014 berada pada kriteria grey area. Pada tahun 2015 – 2017 kondisi keuangan kedua perusahaan tersebut terus menurun dan mengalami potensi kebangkrutan dengan score dibawah 1,1.
Darush & Peter (2020)	Faktor penentu kesulitan keuangan di kalangan UKM: bukti empiris dari Swedia	Variabel X: <i>The Global Financial Crisis, Performance Proxied, Leverage, Industry Affiliation</i> Variabel Y: <i>Financial Distress</i>	Regresi Logistik	Hasil dari penelitian yaitu ada hubungan positif antara variabel dummy untuk krisis keuangan dan kesulitan keuangan dan antara kinerja, kesulitan keuangan tertinggal dan variabel ukuran dan kesulitan keuangan pada tingkat signifikansi 1 persen. Dari hasil metode regresi logistik biner berganda, hasil penelitian menunjukkan bahwa financial distress dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi (yaitu krisis keuangan global) dan, khususnya, oleh

				berbagai karakteristik spesifik perusahaan (yaitu kinerja, leverage keuangan, dan kesulitan keuangan pada tahun sebelumnya). Namun, ukuran perusahaan dan afiliasi industri tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan financial distress.
Oktavianti, dkk. (2020)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2018	Variabel X Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Variabel Y <i>Financial Distress</i>	Regresi Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress, sedangkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress.
Sutra & Mais, (2019)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan	Variabel X profitabilitas, likuiditas, leverage, operating	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , Likuiditas berpengaruh negatif

	Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017	capacity dan sales growth Variabel Y <i>Financial Distress</i>		terhadap <i>financial distress</i> , <i>Leverage</i> tidak berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , <i>Operating Capacity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> dan <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
Giovanni et al, (2020)	Leverage Dan Profitabilitas Dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Pertambangan Periode 2016-2018	Variabel X Leverage Profitabilitas Variabel Y <i>Financial Distress</i>	Regresi Logistik	Berdasarkan hasil analisis regresi logistik dengan tingkat signifikansi 5%, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>leverage</i> memiliki pengaruh <i>negatif</i> dan signifikan terhadap prediksi <i>financial distress</i> serta profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap prediksi <i>financial distress</i> . Penelitian selanjutnya diharapkan memperhatikan aspek makroekonomi dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> perusahaan.

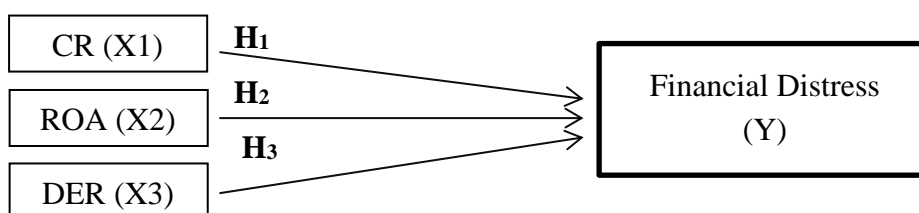
Harlen (2018)	Analisis Penggunaan Model Altman (ZScore) Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan	Variabel X <i>Financial Distress</i> Variabel Y <i>Potensi Kebangkrutan Perusahaan pertambahan</i>	Regresi Linear Berganda	Hasil dari prediksi kebangkrutan berdasarkan model Altman (ZScore) terdapat satu perusahaan yang diprediksi dalam kondisi sehat yaitu PT. Elnusa, Tbk., empat perusahaan yang diprediksi berada dalam kondisi rawan kebangkrutan yaitu PT. Ratu Prabu Energi, Tbk., PT. Radiant Utama Interinsco, Tbk., PT. Surya Eka Perkasa, Tbk., PT. Medco Energi Internasional, Tbk, dan dua perusahaan yang diprediksi berpotensi bangkrut adalah PT. Benakat Petroleum Energy, Tbk dan PT. Energi Mega Persada, Tbk
Christine et al., (2019)	Pengaruh <i>Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan</i>	Variabel X <i>Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan</i> Variabel Y <i>Financial Distress</i>	Regresi linear berganda	Hasil dari penelitian ini adalah Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> . <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> Total Arus Kas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> . Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap

	<i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014- 2017			Financial Distress Secara simultan Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Financial Distress yang diketahui dari koefisien determinasi sebesar 88,6%.
--	---	--	--	---

Sumber : Data diolah peneliti (2022)

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori yang telah dikemukakan diatas maka dapat digambarkan kerangka pemikiran pada gambar 2.1, Kerangka pemikiran menggambarkan bahwa untuk menganalisa financial distress maka peneliti ingin mengetahui keterkaitan antara variabel Current ratio sebagai X1 terhadap financial distress, lalu keterkaitan hubungan antara Profitabilitas dengan financial distress yang bertindak sebagai X2 dan mengetahui apakah hubungan DER terhadap financial distress. Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut



Gambar. 2.1 Kerangka Pikir Penelitian

Keterangan Garis :

—————> : Hubungan secara parsial

Keterangan : Analisis Rasio Keuangan meliputi CR,ROA dan DER untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

2.2 Bangunan Hipotesis

Hipotesis dapat di artikan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Kebenaran hipotesis harus di buktikan melalui data yang terkumpul. (Sugiyono, 2017). Berikut merupakan hipotesis dalam penelitian ini :

2.2.1 Pengaruh CR (Current Ratio) Terhadap Financial Distress

Hanafi dan Halim (2016:75) mendefinisikan Current Ratio sebagai rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan melihat aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya. Semakin tinggi tingkat likuiditas yang dimiliki suatu perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami financial distress, hal ini karena tersedianya kas yang cukup banyak untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo, sehingga perusahaan mampu menghindari likuidasi dalam waktu dekat (Astuti dan Pamudji, 2015). Penelitian yang dilakukan Iryani (2016) terkait pengaruh rasio likuiditas terhadap kemungkinan terjadi financial distress menunjukkan bahwa rasio likuiditas diukur dengan rasio lancar (current ratio) berpengaruh signifikan terhadap terjadinya financial distress. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yustika (2015) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka semakin kecil kemungkinan terjadinya financial distress. Hasil yang berbeda diperoleh dari penelitian Abbas dan Sari (2019) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress.

H1: CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

2.2.2 Pengaruh ROA (Return On Asset) Terhadap Financial Distress

Return On Assets (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang mendapatkan *return* yang tinggi atau laba yang positif maka semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress* dan sebaliknya jika

perusahaan mendapatkan laba yang negative dan terus menurun maka semakin besar perusahaan mengalami financial distress. Hal ini mengidentifikasi bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal tersebut juga selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Christine et al., 2019) yang menyatakan bahwa *profitabilitas* yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dengan demikian, adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2: ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

2.2.3 Pengaruh DER (*Debt Ekuity Ratio*) terhadap Financial Distress

DER pada *Leverage* merupakan perbandingan atau rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun panjang (Utami, 2015). Dengan melihat rasio *leverage* kita dapat mengetahui sumber pendanaan perusahaan lebih besar menggunakan dana sendiri atau menggunakan pihak eksternal.

Leverage dan *financial distress* dapat memiliki hubungan yang negatif karena perusahaan menggunakan hutang tidak untuk menutup biaya operasional dan menggunakan biaya dari eksternal tidak untuk menutup beban gaji maka potensi terjadinya *financial distress* semakin kecil. Perusahaan memanfaatkan tambahan sumber pendanaan yang berasal dari pihak eksternal untuk membuat perusahaan semakin mudah dalam melakukan diversifikasi usaha. Hal tersebut mengindikasikan bahwa semakin besar tingkat *leverage* perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Sebaliknya, semakin rendah tingkat *leverage* maka kemungkinan perusahaan mengalami financial distress lebih besar. Selama perusahaan dapat mengelola strategi dalam penggunaan dana eksternal tersebut maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami masalah *financial distress* karena dengan tambahan dana eksternal tersebut perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerjanya. Hal tersebut juga selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Giovanni et al., (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diproksikan

dengan DER berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dengan demikian, adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3: DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distres*