

**PENGARUH RASIO LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**



SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Tugas-Tugas dan Syarat-Syarat
Guna Memperoleh Derajat Sarjana Akuntansi Program Studi Akuntansi
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta

Disusun Oleh:

YULIYANTI DEWI SAFITRI

20.22.9341

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI SURAKARTA

TAHUN 2022

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

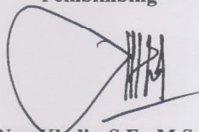
Nama : Yuliyanti Dewi Safitri
NIM : 20.22.9341
Program Studi : S1 Akuntansi
Judul : Pengaruh Rasio Likuiditas dan *Leverage* Terhadap,
Financial distress dengan Profitabilitas Sebagai Variabel
Moderasi

Distujui dan disahkan :

Hari : Jum'at

Tanggal : 24 Juni 2022

Pembimbing



Nur Kholis, S.E., M.Sc

NIDN : 0516048801

Mengetahui,

Kepala Program Studi S1 Akuntansi



Astuning Saharsini, S.E., M.Acc.

NIDN : 0606129102

PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Yuliyanti Dewi Safitri
NIM : 20.22.9341
Program Studi : S1 Akuntansi
Judul : Pengaruh Rasio Likuiditas dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi

Skripsi ini telah diuji dan dipertahankan di hadapan tim penguji skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta (STIE Surakarta) dan diterima untuk memenuhi persyaratan memenuhi gelar sarjana Akuntansi

Pada hari : Selasa

Tanggal : 30 Agustus 2022

Tim Penguji

Ketua : Nur Kholis, S.E., M.Sc

Anggota : Ismunawan, S.E., M.Si

Tanda Tangan

(.....)
(.....)

Mengetahui

Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi



(Dr. Pardi, S.E., M.M., M.H)

NIDN: 0620026601

Pernyataan Keaslian Skripsi

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul

PENGARUH RASIO LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

tidak pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi lain dan tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri tanpa memberikan pengakuan kepada penulis aslinya. Apabila dikemudian hari saya terbukti melakukan tindakan menyalahi atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh perguruan tinggi batal saya terima.

Sukoharjo, 21 Juni 2022
Yang Memberi Pernyataan



Yuliyanti Dewi Safitri

MOTTO

“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum hingga mereka mengubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri.”

– **QS. Ar Rad: 11** –

“Orang yang hebat adalah orang yang memiliki kemampuan menyembunyikan kesusahan, sehingga orang lain mengira bahwa ia selalu senang.”

– **Imam Syafi’i** –

“Twenty years from now you will be more disappointed by the things that you didn’t do than by the ones you did do.”

– **H. Jackson Brown Jr., P.S** –

PERSEMBAHAN

Dengan penuh rasa syukur atas diselesaikannya skripsi ini, penulis mempersembahkannya kepada :

1. Kedua orang tua saya, Bapak Agus Muh Joko Harsono dan Ibu Sunarni yang senantiasa mendoakan dan menuntun langkah saya.
2. Adik saya Iqbal Fahmi dan kekasih saya Indra Kurniawan, terimakasih atas segala dukungan yang diberikan.
3. Bestie saya Rizky Dwi Suryaningsih dan Devita Mar Atus Solekah yang telah memberikan segala bantuan kepada saya dalam menyusun skripsi.
4. Sahabat dan teman-teman yang selalu mendukung, memberi semangat, dan motivasi.
5. Teman-teman kelas Akuntansi D R2 angkatan 2018
6. Almamater STIE Surakarta
7. Semua pihak yang memberikan dukungan, do'a, dan motivasi sehingga skripsi ini bisa terselesaikan

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT, karena berkat rahmat dan hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Rasio Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Financial distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi” ini. Sholawat serta salam tak lupa penulis sampaikan kepada nabi Muhammad SAW yang telah menjadi suri tauladan yang baik untuk umatnya sepanjang zaman. Penulisan skripsi ini diajukan untuk memenuhi tugas-tugas dan syarat-syarat guna memperoleh derajat sarjana akuntansi program studi akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta.

Proses penyusunan skripsi ini dapat selesai berkat bantuan, bimbingan serta dukungan dari berbagai pihak, untuk itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Pardi S.E., M.M., M.H, selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta
2. Ibu Astuning Saharsini, S.E., M.Acc. selaku Kepala Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta
3. Bapak Nur Kholis S.E., M.Sc selaku dosen pembimbing yang telah membimbing dan memberi pengarahan dalam penyusunan skripsi ini.
4. Segenap Dosen Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Surakarta yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan.
5. Kedua orang tua, adik dan saudara lainnya, atas dukungan, do’a serta kasih sayang yang tercurah selama ini.
6. Sahabat sahabat terbaik yang senantiasa membantu, memberikan semangat dan motivasi demi selesainya penyusunan skripsi ini.
7. Teman-teman seperjuangan, khususnya kelas Akuntansi D R2 atas segala kenangan yang kita lalui bersama.

Penulis menyadari bahwa, dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna dan masih banyak kesalahan serta kekurangan. Penulis mengharapkan kritik dan saran dari pembaca, supaya laporan ini nantinya menjadi lebih baik.

Sukoharjo, 21 Juni 2022

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Pengesahan Skripsi	ii
Halaman Pernyataan Penulis	iii
Halaman Motto	iv
Halaman Persembahan	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	viii
Daftar Tabel	x
Daftar Gambar	xi
Daftar Lampiran	xii
Abstrak	xiii
Abstract	xiv
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	7
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	9
A. Landasan Teori	9
B. Teori Yang Relevan	11
1. <i>Financial distress</i>	11
2. Rasio Keuangan untuk Memprediksi <i>Financial Distress</i>	15
C. Penelitian Terdahulu	21
D. Kerangka Pikir	25
E. Hipotesis Penelitian	26
BAB III. METODE PENELITIAN	31
A. Jenis dan Pendekatan Penelitian	31
B. Lokasi Penelitian	31
C. Populasi dan Sampel	32
D. Teknik Pengambilan Sampel	33

E. Data dan Jenis Data	33
F. Teknik Pengumpulan Data	34
G. Definisi Operasional Variabel.....	34
H. Metode Analisis Data	38
BAB IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN	51
A. Deskripsi Objek Penelitian	51
B. Analisis Deskriptif.....	53
C. Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	55
D. Uji Asumsi Klasik.....	57
1. Uji Normalitas.....	57
2. Uji Multikolinieritas	59
3. Uji Heterokedastisitas.....	60
4. Uji Autokorelasi	61
E. Pengujian Signifikan	62
F. Interpretasi Model	67
G. Pembahasan Hasil Penelitian.....	68
BAB V. KESIMPULAN.....	74
A. Kesimpulan	74
B. Saran.....	75
Daftar Pustaka	77
Lampiran	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian yang Relevan	21
Tabel 3.1 Penentuan Sampel Penelitian.....	33
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan pada Sampel Penelitian	51
Tabel 4.2 Hasil Analisis Deskriptif Variabel Penelitian	53
Tabel 4.3 Hasil Regresi Data Panel dengan Pendekatan <i>CEM</i>	56
Tabel 4.4 Hasil Regresi Data Panel dengan Pendekatan <i>FEM</i>	56
Tabel 4.5 Kesimpulan Hasil Regresi Data Panel dengan Pendekatan <i>CEM</i> dan <i>FEM</i>	57
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas dengan Uji <i>Jarque-bera</i>	58
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas dengan Uji Korelasi Sepasang	59
Tabel 4.8 Hasil Uji Heterokedastisitas dengan Uji Grafik Scatterplot.....	60
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi dengan Metode Durbin-Watson	61
Tabel 5 Hasil Uji Parameter Individual	62
Tabel 5.1 Hasil Uji Signifikan Simultan.....	64
Tabel 5.2 Hasil Uji Determinasi	65
Tabel 5.3 Hasil <i>Moderated Regression Analysis</i>	67

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pikir.....	26
--------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Daftar Perusahaan *Delisting* dari Bursa Efek Indonesia
- Lampiran 2. Daftar Sampel
- Lampiran 3. Hasil Uji *Common Effect Model*
- Lampiran 4. Hasil Uji *Fixed Effect Model*
- Lampiran 5. Hasil Uji Chow
- Lampiran 6. Hasil Uji Normalitas
- Lampiran 7. Hasil Uji Multikolinearitas
- Lampiran 8. Hasil Uji Heterokedastisitas
- Lampiran 9. Hasil Uji Autokorelasi
- Lampiran 10. Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik T)
- Lampiran 11. Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)
- Lampiran 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)
- Lampiran 13. Hasil Uji Model *Moderated Regression Analysis* (MRA)
- Lampiran 14. Tabel Durbin watson

**PENGARUH RASIO LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**

Yuliyanti Dewi Safitri

20.22.9341

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif, dan metode analisis data panel menggunakan Eviews 10. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan delisting yg terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2020. Sampel ditentukan dengan metode purposive sampling, dihasilkan sampel sebanyak 30 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*, dan profitabilitas memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Kata Kunci : Likuiditas, *Leverage*, *Financial distress*, Profitabilitas.

**PENGARUH RASIO LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**

Yuliyanti Dewi Safitri

20.22.93.41

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of liquidity, leverage on financial distress condition with profitability as a moderating variable. This research uses quantitative descriptive research approach, and panel data analysis method uses Eviews 10. This population of this research is all delisted companies which are listed on the Indonesia Stock Exchange in period 2010-2020. The sample was determined based on the purposive sampling method, resulting in a sample of 30 companies. The results showed that liquidity partially not affected financial distress, leverage affected financial distress, profitability was not able to moderate the effect of liquidity on financial distress, and profitability strengthens the effect of leverage on financial distress.

Keywords : Liquidity, Leverage, Financial distress, Profitability

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kemajuan pesat di dunia bisnis menyebabkan persaingan bisnis menjadi semakin kuat pula. Persaingan bisnis ini menuntut perusahaan mengeluarkan pendanaan yang cukup besar guna menjaga kelangsungan hidup usahanya. Perusahaan akan mengalami penurunan usaha, pemutusan hubungan kerja (PHK), tidak berdaya dalam melunasi seluruh kewajibannya, bahkan akan mengalami kebangkrutan jika perusahaan tak mampu menghadapi persaingan tersebut. Kondisi seperti ini menimbulkan beberapa perusahaan harus *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Penghapusan ini mengakibatkan saham perusahaan tersebut tidak dapat diperjual belikan secara bebas di pasar modal Indonesia.

Fenomena yang baru-baru ini terjadi di Indonesia adalah banyaknya perusahaan yang *delisting* pada tahun 2010 s/d 2020 dari Bursa Efek Indonesia (BEI) (lampiran 1). Mengutip Sikapiuangmu OJK, Rabu (29/9/2021), *delisting* sukarela (*voluntary delisting*) merupakan penghapusan saham perusahaan tercatat secara sukarela yang diajukan oleh emiten tersebut karena alasan tertentu. *Delisting* sukarela juga bisa menjadi ciri-ciri dari keuangan perseroan yang tidak sehat atau menurun serta struktur perusahaan yang kurang baik. Tak hanya itu, *voluntary delisting* juga bisa terjadi akibat rendahnya volume

perdagangan saham emiten di lantai bursa. Dalam hal ini, para pemegang saham tak perlu khawatir, sebab mereka akan tetap menerima hak-haknya.

Selain *delisting* sukarela (*voluntary delisting*), juga terdapat *delisting* paksa (*force delisting*). Hal ini bisa terjadi pada perusahaan tercatat di BEI yang melanggar aturan ataupun gagal memenuhi standar keuangan minimum yang ditetapkan oleh otoritas Bursa. *Delisting* paksa terjadi akibat para emiten atau perusahaan tercatat tidak melaporkan keuangan mereka secara rutin atau sesuai yang ditetapkan otoritas bursa, keberlangsungan bisnis perusahaan dipertanyakan, dan tidak ada penjelasan selama 24 bulan. Nantinya perusahaan yang tidak memenuhi aturan, pihak BEI akan mengeluarkan peringatan ketidakpatuhan yang juga dilayangkan melalui keterbukaan informasi. Jika hal ini masih berlanjut, tentunya pihak Bursa akan bertindak dengan menghapus saham itu dari pasar saham.

Perusahaan yang *delisting* paksa seperti pada tahun 2013 PT Asia Natural Resource Tbk (ASIA) *delisting* dari BEI dengan total kerugian mencapai Rp 357,33 miliar dikarenakan tidak memiliki keberlangsungan usaha. Perusahaan lain yang mengalami *delisting* yaitu PT Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk (CPGT) Perusahaan yang terkenal dengan bisnis charter nya ini harus melakukan *delisting* paksa pada Oktober 2016 lalu. Alasannya adalah anjloknya kinerja perusahaan karena adanya indikasi fraud yang dilakukan oleh petinggi perusahaan. Di mana petinggi perusahaan melakukan penggelapan dana dari kegiatan penghimpunan dana yang didapat dari mitra dari tahun 2008 hingga 2014 sebesar Rp3,2 Triliun dengan tujuan mengembangkan bisnis.

Namun ternyata, dana yang dihimpun ini digunakan untuk kepentingan pribadi petinggi perusahaan. Kemudian PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK), perusahaan tersebut dinyatakan bangkrut karena perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya sebesar Rp 1,1 triliun.

Kebangkrutan bisa terjadi ketika perusahaan mengalami kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan. *Financial distress* ialah keadaan saat posisi keuangan perusahaan mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan, ini dikarenakan *financial distress* berhubungan erat dengan kebangkrutan (Yustika, 2015). *Financial distress* menurut (Noviandri, 2014), merupakan tahap saat perusahaan mempunyai peluang mengalami kebangkrutan karena perusahaan tidak berdaya untuk membayar seluruh kewajibannya serta memperoleh sedikit keuntungan yang memberikan efek pada perubahan modal sehingga diperlukan upaya perbaikan terhadap perusahaan yang terlibat. *Financial distress* dijelaskan juga oleh (Hapsari, 2012) bahwa *financial distress* merupakan tahapan disaat posisi *financial* perusahaan dalam kondisi kritis. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan keadaan disaat posisi keuangan perusahaan sedang tidak sehat yang ditandai dengan tidak mampunya perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya kepada pihak lain sehingga bisa mengakibatkan kebangkrutan.

Financial distress suatu perusahaan dapat dilihat melalui beberapa indikator, yaitu penurunan volume jual berkepanjangan hingga berakibat buruk pada arus kas dan likuiditas jangka pendek, sering terjadinya hutang-hutang jangka pendek, pembayaran bunga maupun angsuran pokok pinjaman yang

gagal bayar, serta laba negatif yang berkepanjangan dan bisa berdampak pada kebangkrutan (Hidayah & Prasetyono, 2019). Indikasi perusahaan yang mengalami *financial distress* ini dapat dilihat dari isi laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan ataupun kinerja perusahaan dan sangat mendukung dalam pengambilan keputusan yang tepat. *Financial distress* suatu perusahaan sangatlah perlu diketahui sedini mungkin. Hal ini dikarenakan *financial distress* akan berdampak pada menurunnya kinerja perusahaan dan juga berdampak negatif bagi para *stakeholder*.

Financial distress suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan guna menilai kinerja suatu perusahaan dengan membandingkan data-data dalam laporan keuangan. Peneliti memilih menggunakan rasio likuiditas dan *leverage* dalam penelitian ini dikarenakan kedua rasio ini dinilai paling signifikan untuk memprediksi *financial distress* (Andre & Taqwa, 2019). Likuiditas dan *leverage* merupakan rasio yang berhubungan dengan hutang perusahaan. Kebanyakan dari perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* selalu berhubungan dengan kemampuannya dalam membayar hutang.

Penelitian tentang pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress* telah banyak dilakukan, namun hasil penelitiannya tidak konsisten. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Widhiari & Merkusiwati, 2015) likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* sedangkan

leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun sebaliknya, penelitian yang dilakukan (Andre & Taqwa, 2019) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sedangkan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian lain juga dilakukan (Triwahyuningtyas & Muharam, 2012) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress* sedangkan rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Ketidakkonsistenan penelitian terdahulu membuat peneliti tertarik untuk menambahkan variabel moderasi. Variabel moderasi digunakan untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Peneliti memilih rasio profitabilitas sebagai variabel moderasi, dikarenakan tiap laba yang didapatkan perusahaan mampu menambah pendanaan perusahaan sehingga dapat dipergunakan untuk memenuhi utang perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada periode tertentu (Rohmadini, dkk, 2018). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan return on asset (ROA) yaitu dengan membagi laba bersih dan total aktiva.

Pemilihan profitabilitas sebagai variabel moderasi karena ada pertimbangan juga diberbagai penelitian terdahulu mengenai profitabilitas yang selalu berpengaruh terhadap *financial distress*. Seperti penelitian yang dilakukan (Andre & Taqwa, 2019) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan (Srikalimah, 2017) juga mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial*

distress. Penelitian lain yang sama juga dilakukan oleh (Dewi & Dana, 2017) dengan hasil profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dengan demikian, peneliti menduga bahwa variabel moderasi ini mampu memperkuat pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*.

Berdasarkan fenomena dan perbedaan penelitian tersebut, penelitian ini penting dilakukan guna memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan agar perusahaan dapat melakukan tindakan perbaikan dini. Pada dasarnya semua perusahaan pasti tidak menginginkan mengalami *financial distress* apalagi kebangkrutan. Oleh karena itu, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Rasio Likuiditas dan Leverage terhadap *Financial distress* dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penelitian ini dimaksud untuk menjawab pertanyaan sebagai berikut ini :

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* yang dimoderasi profitabilitas?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* yang dimoderasi profitabilitas?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut ini :

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.
2. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.
3. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* yang dimoderasi profitabilitas.
4. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* yang dimoderasi profitabilitas.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan, baik secara teoritis maupun praktis, diantaranya:

1. Manfaat Teoris
 - a. Bagi peneliti, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai analisis pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress* yang dimoderasi profitabilisan dan dapat meningkatkan kemampuan untuk menerapkan teori yang diperoleh semasa perkuliahan.
 - b. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dan informasi tambahan untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan penelitian ini.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini bisa menjadi bahan masukan dan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil langkah untuk mencegah terjadinya kebangkrutan.
- b. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.
- c. Bagi pemberi pinjaman, penelitian ini dapat digunakan oleh pemberi pinjaman dalam pengambilan keputusan siapa saja yang akan diberi pinjaman.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal

Teori sinyal (*signalling theory*) digunakan dalam penelitian ini sebagai grand teori. Sinyal yang diberikan pihak perusahaan hendaknya mampu ditangkap dengan baik agar mampu diartikan dengan tepat (Hartono, 2005). Pengaruh informasi kepada perilaku pengguna informasi adalah pusat dari teori ini. (Apriada, 2013). Dalam teori sinyal, informasi laporan keuangan yang disampaikan kepada pengguna laporan disajikan oleh manajemen yang bertindak sebagai agen (Pramunia, 2010). Banyak informasi dari perusahaan yang dapat menjadi sinyal. Informasi ini tertuang di dalam laporan tahunan. Informasi yang terdapat dalam laporan tahunan ini berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan, serta informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Dalam laporan tahunan terdapat informasi yang relevan dan menyajikan semua informasi yang berguna bagi pengguna laporan. Investor menggunakan laporan tahunan ini untuk melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan tetap memperhitungkan resiko yang akan terjadi. Dengan mengumumkan informasi mengenai prospek yang baik dimasa mendatang (*good news*), pihak perusahaan berharap investor akan tertarik untuk

menanamkan sahamnya pada perusahaan. Informasi ini akan menyebabkan perubahan volume perdagangan saham.

Pihak manajemen dituntut untuk bersikap transparan dalam menyajikan laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan dibuat berdasarkan aktivitas-aktivitas yang terjadi di perusahaan pada waktu periode tertentu. Dalam laporan keuangan akan dapat diketahui apakah perusahaan berada dalam kondisi sehat atau mengalami *financial distress*. Kondisi perusahaan yang sehat ditunjukkan oleh perolehan laba dalam jangka waktu yang relatif lama. Hal ini berhubungan dengan pembagian dividen kepada pemegang saham. Selain itu dapat pula dilihat dari nilai arus kas perusahaan. Arus kas yang tinggi dalam jangka waktu yang lama mengindikasikan perusahaan mampu membayar utang kepada kreditor.

2. 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. Manager bertanggung jawab terhadap pemilik yang kemudian berimbas dengan pendanaan perusahaan baik dari investor atau kreditor (Anggraeni, 2011).

Kondisi financial distress tergambar dari ketidakmampuan 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 (Lo, 2012).

B. Teori Yang Relevan

1. *Financial distress*

Financial distress ditandai dengan posisi keuangan perusahaan yang sedang kritis, artinya perusahaan berada dalam kondisi tidak aman dari ancaman kebangkrutan. Kesehatan perusahaan dapat digambarkan mulai titik yang paling sehat ke titik tidak sehat yang paling ekstrem. Titik paling sehat dalam perusahaan seperti, kemampuan mendanai operasional perusahaannya, mampu melunasi utang-utang jangka pendek sampai jangka panjangnya tepat waktu. Sedangkan titik tidak sehat paling ekstrem

ditandai oleh ketidakmampuan perusahaan memenuhi utangnya atau dikatakan memiliki jumlah utang melebihi aset. *Financial distress* berawal dari indikasi yang paling ringan yaitu kesulitan likuiditas (jangka pendek), hingga pernyataan kebangkrutan sebagai *financial distress* yang paling berat.

Financial distress menurut (Yustika, 2015) adalah keadaan disaat keuangan perusahaan sedang mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan. *Financial distress* menurut (Noviandri, 2014) merupakan tahap saat perusahaan mempunyai peluang mengalami kebangkrutan karena perusahaan tidak berdaya untuk membayar seluruh kewajibannya serta memperoleh sedikit keuntungan yang memberikan efek pada perubahan modal sehingga diperlukan upaya perbaikan terhadap perusahaan yang terlibat. Sedangkan menurut (Tukan, 2018) bahwa *financial distress* yang menyatakan *financial distress* adalah situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban saat ini dan perusahaan dipaksa untuk mengambil tindakan korektif. Lebih lanjut, *financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan dan ketika perusahaan mendapat kerugian beberapa tahun. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa *financial distress* merupakan keadaan disaat posisi keuangan perusahaan sedang tidak sehat yang ditandai dengan tidak mampunya perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya kepada pihak lain, sehingga mengakibatkan kebangkrutan.

Pengujian kondisi *financial distress* suatu perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara seperti berikut ini.

- a. (Antikasari & Djuminah, 2017), menggunakan laba bersih operasi (net operating income) negatif selama dua tahun berturut-turut.
- b. (Widhiari & Merkusiwati, 2015), menggunakan eraning per share (EPS) negatif.
- c. (Andre & Taqwa, 2019), menggunakan laba operasi negatif selama dua tahun bertrut-turut
- d. (Masitoh & Setiadi, 2019), menggunakan interest coverage radio (rasio laba usaha terhadap biaya bunga) yang kurang dari 1 (satu).

(Fahmi, 2014), mengemukakan bahwa *financial distress* terbagi dalam empat kategori yang dijabarkan sebagai berikut ini.

- a. Kategori A (sangat tinggi dan benar-benar membahayakan). Kategiri ini memungkinkan perusahaan dinyatakan pailit, sehingga memungkinkan pihak perusahaan melaporkan diri bahwa perusahaan telah berada pada bangkrupthy ke pengadilan, serta menyerahkan urusan untuk ditangani oleh pihak eksternal perusahaan.
- b. Kategori B (tinggi dan dianggap berbahaya). Kategori ini perusahaan diharuskan untuk memikirkan jalan keluar guna mempertahankan aset yang ada, memikirkan berbagai akibat jika dilakukannya merger dan akuisisi. Dampak nyata terlihat dalam kategori ini ketika adanya PHK (pemutusan hubungan kerja) dan pensiun dini.

- c. Kategori C (sedang dan dianggap masih mampu mempertahankan diri). Posisi ini perusahaan diharuskan melakukan penataan ulang terhadap kebijakan serta konsep manajemen bahkan melakukan perukutan tenaga ahli baru dengan kompetensi yang baik guna ditempatkan pada posisi strategis dengan tanggung jawab mengendalikan dan mempertahankan perusahaan, serta meningkatkan keuntungan seperti sebelumnya.
- d. Kategori D (rendah). Kategori ini perusahaan hanya dianggap mengalami perubahan keuangan yang ditimbulkan oleh kondisi eksternal dan internal, yaitu diciptakannya dan dilakukannya kebijakan yang kurang tepat.

Damodaran (1997) dalam (Carolina et al., 2017) menyatakan bahwa faktor penyebab financial distress dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro. Adapun faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut seperti berikut ini.

- a. Besarnya jumlah hutang
Kesalahan ketika mengambil keputusan berutang dapat mengakibatkan tidak dapat menutupi biaya yang muncul. Ketika jatuh tempo dan perusahaan tidak memiliki cukup pendanaan untuk membayar utang-utang yang ada, akibatnya penyitaan asset.
- b. Kerugian kegiatan operasional perusahaan selama beberapa periode.
Kerugian dalam kegiatan operasional menimbulkan arus kas

perusahaan negatif. Hal ini disebabkan biaya operasional lebih tinggi dibanding penghasilan yang diperoleh perusahaan

c. Kesulitan arus kas

Posisi ketika penghasilan perusahaan dari kegiatan operasional tidak mencukupi dalam menutup biaya-biaya usaha yang muncul akibat aktivitas operasi perusahaan atau dapat terjadi dikarenakan kesalahan manajemen saat mengelola kas, sehingga berdampak buruk pada kondisi keuangan perusahaan.

2. Rasio Keuangan untuk Memprediksi *Financial distress*

Rasio keuangan menurut (Kasmir, 2015) adalah suatu kegiatan membandingkan data-data pada laporan keuangan yaitu dengan membagi satu data dengan data lainnya. Hasil dari rasio keuangan dipergunakan untuk menilai kinerja manajemen perusahaan apakah telah memenuhi target yang diharapkan pada suatu periode. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Hasil dari rasio keuangan tersebut akan terlihat bagaimana kesehatan perusahaan tersebut. Oleh karena itu, dengan menggunakan rasio keuangan bisa bermanfaat guna memprediksi *financial distress* yang dialami suatu perusahaan.

a. Likuiditas

Likuiditas menurut (Tukan, 2018) merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Likuiditas

menurut (Hanifa, 2019) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajiban dan alasan digunakannya rasio lancar secara luas. Kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai hutangnya saat ditagih. Ketidakmampuan perusahaan membiayai hutang lancarnya ketika jatuh tempo dikarenakan perusahaan sedang sama sekali tidak mempunyai pendanaan atau bisa saja perusahaan mempunyai pendanaan, namun ketika jatuh tempo perusahaan tidak mempunyai pendanaan tunai yang cukup, sehingga perlu menunggu waktu tertentu agar dapat mencairkan aset lainnya yaitu menagih piutang, menjual surat-surat berharga, maupun aset lainnya (Kasmir, 2015).

Rasio likuiditas mengukur keefektifan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk membiayai kewajiban-kewajiban perusahaan. menurut (Kasmir, 2015), rasio likuiditas atau rasio modal kerja berfungsi untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Perusahaan dikatakan likuid ketika perusahaan mampu melunasi utangnya. Sebaliknya, perusahaan dikatakan illikuid apabila tidak mampu melunasi utang-utangnya. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu membiayai kewajiban lancarnya dengan baik, maka ancaman perusahaan mengalami *financial distress* juga sangat kecil.

Jenis-jenis rasio likuiditas yang dipergunakan perusahaan menurut (Kasmir, 2015), adalah sebagai berikut ini.

1) Rasio lancar (*Current ratio*)

Rasio ini berfungsi untuk mengetahui kemampuan perusahaan melunasi utang lancar pada saat ditagih.

2) Rasio cepat (*Quick ratio*)

Rasio ini berfungsi untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi utang dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan.

3) Rasio kas (*Cash ratio*)

Rasio ini berfungsi untuk mengetahui seberapa banyak kesediaan kas untuk melunasi utang perusahaan.

4) Rasio perputaran kas (*Cash turn over*)

Rasio yang bermanfaat untuk mengetahui tingkat kecukupan dana perusahaan yang dibutuhkan dalam melunasi tagihan dan membiayai penjualan.

5) *Inventory to net working capital*

Rasio yang membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.

b. *Leverage*

Perusahaan mempunyai berbagai sumber pendanaan dalam membiayai usahanya. Sumber-sumber pendanaan dapat diperoleh dari modal sendiri ataupun kredit bank atau lembaga keuangan lainnya. *Leverage* menurut (Sujarweni, 2017) adalah rasio yang berfungsi untuk menunjukkan kemampuan perusahaan membiayai seluruh

utang jangka pendek ataupun jangka panjang. *Leverage* ialah rasio yang berfungsi mengukur seberapa bagian aset perusahaan dibiayai oleh utang (Kasmir, 2015). Artinya seberapa banyak jumlah utang yang dipergunakan perusahaan dalam mendanai operasional usahanya ketimbang memakai modal sendiri.

Leverage muncul akibat pemakaian dana perusahaan dari pihak ketiga berbentuk utang, oleh itu mengharuskan perusahaan mengembalikan pinjamannya tepat waktu. Pemakaian utang yang terlalu overload sangat membahayakan perusahaan, perusahaan akan terjebak dalam kategori utang extreme dengan tingkat utang sangat tinggi serta sulit melepaskan beban utang tersebut (Fahmi, 2014). Perusahaan yang banyak kreditor semakin cepat bergerak ke arah *financial distress*, dibandingkan perusahaan dengan kreditor tunggal. Semakin besar rasio *leverage* dapat berakibat buruk terhadap perusahaan yakni perusahaan akan mengalami kerugian yang terbilang besar. Sebaliknya, semakin rendah rasio *leverage* maka semakin kecil kerugian yang dialami perusahaan atau semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress*.

Jenis-jenis rasio *leverage* yang digunakan perusahaan adalah sebagai berikut (Kasmir, 2015).

1) *Debt to asset ratio (Debt ratio)*

Rasio likuiditas yang digunakan untuk mengetahui perbandingan total utang dengan total aset atau dengan kata lain seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang.

2) *Debt to equity ratio*

Rasio ini berfungsi untuk mengetahui perbandingan total utang dengan modal.

3) *Long term debt to equity ratio*

Rasio antara kewajiban jangka panjang dengan modal sendiri. Bertujuan untuk mengetahui seberapa bagian dari tiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.

4) *Long term debt to equity ratio*

Rasio yang digunakan untuk menghitung jumlah kali perolehan bunga atau kemampuan perusahaan membayar bunga.

5) *Fixed charge coverage*

Rasio yang menyerupai rasio time interest earned, bedanya ketika perusahaan memiliki utang jangka panjang atau menyewa aset berdasarkan kontrak sewa.

c. Profitabilitas

Penambahan variabel moderasi didukung oleh perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Profitabilitas dipilih sebagai variabel moderasi dikarenakan tiap laba yang didapatkan perusahaan mampu

menambah pendanaan perusahaan sehingga dapat dipergunakan untuk memnuhi utang perusahaan. Profitabilitas menurut (Ramadhani et al., 2018) merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada periode tertentu. Lebih lanjut, keuntungan sering menjadi salah satu tolok ukuran kinerja perusahaan. Suatu perusahaan dengan laba yang tinggi berarti memiliki kinerja yang baik begitu sebaliknya.

Rasio profitabilitas sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen. Maka dari itu, perusahaan haruslah berada pada posisi menguntungkan, karena akan kesulitan menarik modal dari luar jika perusahaan tidak memiliki keuntungan. Semakin tinggi laba yang didapat perusahaan, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya bahkan dapat memenuhi kewajibannya. Sebaliknya, semakin rendah laba yang didapat perusahaan bahkan rugi, maka perusahaan akan kesulitan mengelola usahanya atau berada dalam posisi *financial distress*.

Jenis-jenis rasio profitabilitas yang dipergunakan perusahaan menurut (Brigham & Houston, 2010) adalah sebagai berikut ini.

1) *Profit margin on sales*

Rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih penjualan, dengan membagi laba bersih dengan penjualan.

2) *Return on asset (ROA)*

Rasio yang berfungsi mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih melalui penggunaan asset atau pengembalian atas total *asset*.

3) *Basic earning power (BEP)*

Rasio yang berfungsi untuk mengetahui kemampuan aset dalam menghasilkan laba operasi perusahaan.

4) *Return on equity (ROE)*

Rasio yang berfungsi mengukur tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan *net profit* melalui penggunaan modal sendiri.

C. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian yang dilakukan, dapat dilihat pada Tabel 2.1 berikut ini.

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian yang Relevan

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1	(Triwahyun ingtyas & Muharam, 2012)	Analisis pengaruh struktur kepemilikan, ukuran dewan, komisaris independen, likuiditas dan <i>leverage</i> (studi pada perusahaan	Independen : Struktur kepemilikan, ukuran dewan, komisaris independen, likuiditas, dan <i>leverage</i> Dependen :	Regresi Logistik	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Ukuran dewan

		manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2008-2010)	<i>Financial distress</i>		komisaris, komisaris independen tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Likuiditas <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
2	(Andre & Taqwa, 2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> dalam Memprediksi <i>Financial distress</i>	Indepeden: Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> Dependen: <i>Financial distress</i>	Regresi Logistik	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
3	(Widhiari et al., 2015)	Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> , <i>Operating Capacity</i> , <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial distress</i>	Independen: likuiditas, <i>leverage</i> , <i>operating capacity</i> , <i>sales growth</i> Dependen: <i>Financial distress</i>	Regresi Logistik	Likuiditas, <i>operating capacity</i> , <i>sales growth</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
4	(Ong'era et al., 2017)	<i>Leverage</i> as <i>Financial</i>	Independen: <i>Leverage</i>	Regresi Logistik	<i>Leverage</i> berpengaruh

		<i>Antecedent to Financial distress among Listed Companies at Nairobi Securities Exchange</i>	Dependen <i>Financial distress</i>		positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>
5	(Muhtar & Aswan, 2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Terjadinya Kondisi <i>Financial distress</i> pada Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia	Independen : Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> Dependen : <i>Financial distress</i>	Regresi Logistik	Profitabilitas, likuiditas, dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
6	(Dewi & Dana, 2017)	Variabel penentu <i>Financial Distres</i> pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Independen: Likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> , aktivitas penjualan Dependen: <i>Finanacial distress</i>	Regresi Logistik	Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Profitabilitas dan aktivitas penjualan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i> berpengaruh

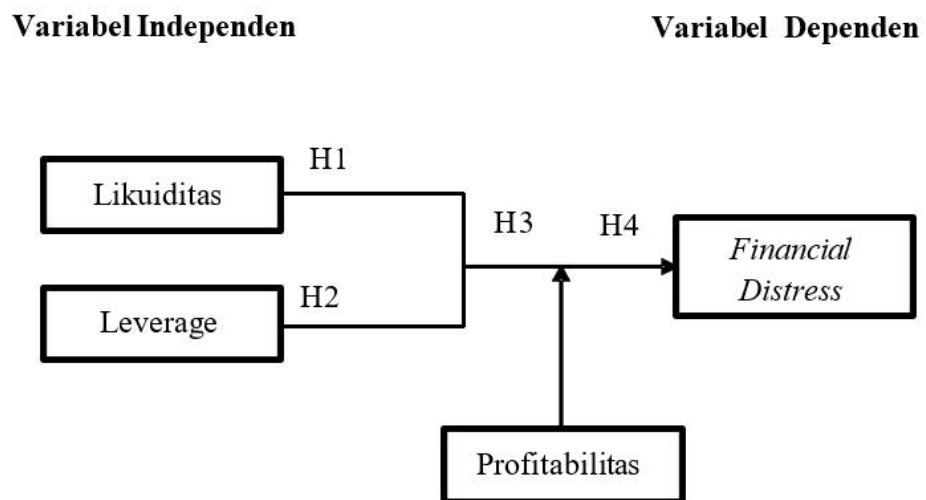
					positif terhadap <i>financial distress</i>
7	(Srikalimah, 2017)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> dalam memprediksi <i>financial distress</i>	Independen: Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> Dependen: <i>Financial distress</i>	Regresi Logistik	Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Likuiditas dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
8	(Antikasari & Djuminah, 2017)	Memprediksi <i>Financial distress</i> dengan <i>Binary Logit Regresion</i> perusahaan Telekomunikasi	Independen: Likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan <i>leverage</i> Dependen: <i>Financial distress</i>	Regresi Logistik	Likuiditas dan aktivitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>
9	(Carolina et al., 2017)	Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi <i>Financial distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2015)	Independen: Likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, arus kas operasi Dependen: <i>Financial distress</i>	Regresi Logistik	Likuiditas, <i>leverage</i> , arus kas operasi tidak berpengaruh pada <i>financial distress</i> . Profitabilitas berpengaruh pada <i>financial distress</i>

10	(Jaafar et al., 2018)	<i>Determinant of Financial Distres among the Companies Practise Note 17 Liasted in Bursa Malaysia</i>	Independen: Profitabilitas, leverage, likuiditas, operating capacity, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan Dependen: <i>Financial distres</i>	Regresi Logistik	Likuiditas, <i>operating capacity</i> , pertumbuhan penjualan, ukuran penjualan tidak berpengaruh pada <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh pada <i>financial distress</i>
----	-----------------------	--	--	------------------	--

D. Kerangka Pikir

Hubungan antara variabel dependen dan independen dalam penelitian ini digambarkan pada Gambar 2.1. Kerangka konseptual dalam penelitian ini menjelaskan hubungan antara variabel-variabel yang akan diteliti, dimana likuiditas dan *leverage* diduga berpengaruh terhadap *financial distress*. Semakin tinggi likuiditas maka semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress* dan semakin tinggi *leverage* semakin besar pula perusahaan mengalami financial distres. Peneliti juga memasukkan profitabilitas sebagai variabel moderasi dikarenakan semakin tinggi profitabilitas semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress*, sehingga ketika dimoderasi maka diduga profitabilitas akan mampu memperkuat pengaruh likuiditas dan

leverage terhadap *financial distress*. Adapun kerangka berpikir yang menggambarkan hubungan tersebut adalah sebagai berikut ini.



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan dalam penelitian, sampai terbukti kebenarannya dengan data yang terkumpul. Penelitian ini merupakan penelitian yang akan menguji hipotesis likuiditas, *leverage* terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh profitabilitas.

1. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang lancar dengan menggunakan aset lancar. Semakin tinggi aset lancar yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan memiliki kemampuan membayar

utangnya secara tepat waktu. Kondisi seperti ini dapat menghindarkan perusahaan dari ancaman *financial distress*. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki aset lancar yang lebih kecil dari pada utang lancarnya, maka kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya semakin kecil juga.

Penelitian terdahulu yang dilakukan (Antikasari & Djuminah, 2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Pendapat ini didukung juga oleh (Widhiari & Merkusiwati, 2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Karena semakin tinggi aset lancar yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan peneliti yaitu:

H1 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial distress*

Leverage menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Perusahaan yang memiliki nilai rasio *leverage* yang besar, maka semakin besar juga kemungkinan mengalami *financial distress*. Perusahaan dengan nilai rasio *leverage* tinggi berarti utang perusahaan lebih besar dari total aset yang dimiliki, dengan demikian total utang perusahaan tidak sepenuhnya ditutup oleh total aktiva. Sebaliknya jika nilai rasio *leverage* kecil, maka semakin kecil juga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian terdahulu yang dilakukan (Andre & Taqwa, 2019) bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Pendapat ini didukung oleh (Muhtar & Aswan, 2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Semakin besar *leverage* berarti perusahaan mempunyai banyak tanggungan kewajiban yang tidak didukung dengan jumlah aset perusahaan, sehingga probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* juga semakin besar. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan peneliti yaitu:

H2 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

3. Hubungan Likuiditas terhadap *Financial distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Penambahan variabel moderasi ini didukung oleh perbedaan penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Arafat & Maulvi, 2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* dan nilai koefisien b adalah negatif. Dan penelitian dari (kholidah, 2016) rasio profitabilitas berpengaruh negative terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Namun sebaliknya, penelitian yang dilakukan (Andre & Taqwa, 2019) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Profitabilitas digunakan sebagai moderasi dalam penelitian ini dikarenakan tiap laba yang didapat perusahaan akan mampu menambah

pendanaan perusahaan sehingga dapat dipergunakan untuk memenuhi utang perusahaan. Perusahaan yang tidak memperoleh laba akan menggunakan asetnya untuk mendanai kegiatan operasional hingga membayar utang perusahaan. Jika aset perusahaan tidak cukup maka pembayaran utang akan tertunda dan dapat mengalami *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan peneliti yaitu:

H3 : Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

4. Hubungan *Leverage* terhadap *Financial distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Penambahan variabel moderasi ini juga didukung oleh perbedaan riset empiris mengenai pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap variabel terikat yaitu *financial distress*. Maka berdasarkan teori kontijensi penelitian ini menambahkan kombinasi antar variabel dengan menambahkan variabel moderasi. Teori kontijensi digunakan sebagai alat dalam menginterpretasikan hasil riset empiris. Hal ini disebabkan keterbatasan dalam meninjau dan memahami jenis hipotesis yang telah dikemukakan untuk menjelaskan penemuan yang berlawanan. Pendekatan kontijensi memberikan peluang kepada variabel lain untuk menjadi moderating yang dapat mempengaruhi likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini. Profitabilitas dipilih karena setiap keuntungan yang

diperoleh perusahaan dari kegiatan produksinya akan mampu digunakan untuk membayar hutang perusahaan, karena jika perusahaan mampu membayar hutang dengan waktu yang tepat maka tingkat kondisi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. laba yang didapatkan akan digunakan kembali sesuai dengan kepentingan perusahaan . Menurut penelitian (Asri & Suardana, 2016) bahwa variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap *financial distress*. Variabel profitabilitas mampu memperkuat pengaruh variabel likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*, tanda positif pada koefisien yang menyatakan bahwa variabel memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* hal ini disebabkan oleh setiap profit yang di dapatkan oleh perusahaan untuk membayar kewajibannya, profit yg di dapakan akan digunakan untuk operasional perusahaan, sehingga kewajiban perusahaan tidak dibayarkan tepat waktu, dan akan terjadi kondisi *financial distress* pada perusahaan yang teridikasi.

H4 : Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis penelitian menerangkan variabel likuiditas dan *leverage* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan delisting yang terdaftar di BEI tahun 2010-2020, diperoleh kesimpulan seperti dibawah ini:

1. Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* secara parsial terbukti tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan *current ratio* yang rendah belum tentu dikategorika sebagai perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dan perusahaan dengan *current ratio* tinggi belum tentu dikategorikan perusahaan sebagai perusahaan non *financial distress*.
2. Variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, berarti perusahaan menggunakan hutang jangka panjang yang banyak. Maka perusahaan sangat beresiko mengalami kondisi *financial distress* ketika pembayaran sudah jatuh tempo.
3. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas yang

diprosikan dengan *current ratio* terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan apabila perolehan laba perusahaan semakin besar akan memungkinkan pembelian asset diluar operasional perusahaan, sehingga dapat menyebabkan kewajiban perusahaan yang akan timbul di masa mendatang semakin besar. Ada tidaknya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap likuiditas dan *financial distress*.

4. Variabel profitabilitas yang diprosikan dengan *return on assets* sebagai variabel moderasi mampu memoderasi pengaruh *leverage* yang diprosikan dengan *debt ratio* terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan akan mampu digunakan untuk membayar kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek (*leverage*) sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan kesimpulan, maka saran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini untuk memprediksi kebangkutan tidak sepenuhnya tepat, namun hasil analisis penelitian ini tetap penting untuk memberikan peringatan-peringatan diini mengenai adanya prediksi kesulitan keuangan pada suatu perusahaan, sehingga

perusahaan dapat melakukan perbaikan atau kebijakan untuk memperbaiki kinerjanya.

2. Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor sebelum melakukan suatu investasi dan investor harus benar-benar selektif dalam memilih perusahaan untuk menanamkan sahamnya.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menggunakan metode-metode lain dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan sehingga terlihat perbedaan signifikan mana yang lebih akurat untuk menguji kondisi *financial distress*. Selain itu, disarankan untuk peneliti selanjutnya menambahkan proksi dari likuiditas, *leverage*, profitabilitas agar dapat mewakili dari rasio keuangan tersebut. Serta, menggunakan objek selain penelitian perusahaan delisting dan menambah jumlah sampel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya Kusuma Wardhana, W. I. (2021). Analysis of Financial Distress with Profitability as Moderation Variable. *Jurnal Akuntansi*, 25(2), 222. <https://doi.org/10.24912/ja.v25i2.807>
- Andre, O., & Taqwa, S. (2019). pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage dalam memprediksi financial distress (studi empiris pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2016-2010). *Wahana Riset Akuntansi*, 2, 2014.
- Antikasari, T. W., & Djuminah. (2017). Mempredisksi Financial Distress dengan Binary Logit Regression Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(2), 265–275.
- Apriada, K. (2013). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan*. Program Magister Program Studi Pascasarjana Universitas Udayana.
- Arafat, Y., & Maulvi. (2014). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Efektifitas Komite Audit Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Go Public Sektor Real Estate dan Property Tahun 2007 - 2009 : Model Altman Z-Score. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 9(2), 134–150.
- Asri, & Suardana. (2016). Pengaruh proporsi komisaris independen, komite audit, preferensi risiko eksekutif dan ukuran perusahaan pada penghindaran pajak. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(1), 72–100.
- Asyikin, J., Chandrarin, G., & Harmono. (2018). Analysis Of Financial Performance To Predict Financial Distress In Sharia Commercial Banks In Indonesia. *International Journal of Accounting, Finance, and Economics*, 1(2), 11–20.
- Bernadin, D. E. Y., & Indriani, G. (2020). *Financial Distress: Leverage, Likuiditas, Aktivitas Dan Ukuran Perusahan Dimoderasi Profitabilitas*. 1(1), 38–49.
- Brigham, & Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (Edisi II). Salemba Empat.
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9.
- Dewi, N. K. T. S., & Dana, I. M. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Non-Debt Tax Shield dan Fixed Asset Ratio Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(2), 772–801.
- Fahmi, I. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta.
- Fitri, R. A. (2020). *Pengaruh Likuiditas , Aktivitas , Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)*. 3(1), 134–143.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hanifa, rachmawati umi. (2019). *PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN AKTIVITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)*. Universitas Islam Indonesia.
- Hapsari, E. I. (2012). Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Dinamika Akuntansi*.
- Hartono. (2005). Hubungan Teori Signalling dengan Underpricing Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 35–48.
- Hidayah, N., & Prasetyono. (2019). Faktor Penentu Perusahaan Melakukan Pengambilan Keputusan Hedging Pada Derivatif Valuta Asing (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(3), 1–13.
- Idawati, W. (2020). *ANALISIS FINANCIAL DISTRESS : OPERATING CAPACITY , LEVERAGE , DAN PROFITABILITAS*. 13(1), 1–10.
- Indriani, E., & Mildawati, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, Leverage dan Arus Kas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(4), 1–21.
- Izzah, L. N., Rahman, A., & Mahsina, M. (2019). *Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas dan Leverage terhadap Prediksi Financial Distress*. 6(1), 38–51.
- Jaafar, M. N., Muhamat, A. A., Alwi, S. F., Karim, N. A., & Rahman, S. B. (2018). Determinants of Financial Distress among the Companies Practise Note 17 Listed in Bursa Malaysia. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(11), 800–811.
- Kasmir. (2015). *analisis laporan keuangan* (edisi satu). PT. Raja Grafindo Persada.
- Khasanah, S. N. U., Sukesti, F., & Nurcahyono, N. (2021). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, Arus Kas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Sustainable*, 1(2), 357. <https://doi.org/10.30651/stb.v1i2.10907>
- Masitoh, S., & Setiadi, I. (2019). pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap financial distress (pada perusahaan jasa sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4.
- Mselmi, N., Lahiani, A., & Hamza, T. (2017). Financial distress prediction: The case of French small and medium-sized firms. *International Review of Financial Analysis*, 50, 67–80. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2017.02.004>
- Muhtar, M., & Aswan, A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia. *Jurnal Bisnis Manajemen Dan Informatika*, 13.
- Noviandri, T. (2014). Peranan Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(4), 1–11.
- Ong'era, J. B., Muturi, W., Oluoch, O., & Karanja, J. N. (2017). Leverage as Financial Antecedent to Financial Distress among Listed Companies at Nairobi Securities Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting* ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online), 8.

- Patricia, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, IV(1), 40–49.
- Pramunia S, A. (2010). *Pengaruh Corporate Governance dan Financial Distresse Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. K. L. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 7(1), 93–106.
- Ramadhani, Ridho, A., & Kuswanto, M. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa (JRBMT)*, 2(1).
- Sarwono, J. (2012). *Metode Riset Skripsi: Pendekatan Kuantitatif (Menggunakan Prosedur SPSS)*. Jakarta: PT Gramedia.
- Sekaran, U., & Bougie, O. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian* (Edisi 6). Salemba Empat.
- Setiawan, R., & Fitria, Y. (2020). Pengaruh Debt Ratio, Current Ratio dan Return on Assets Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 17(2), 226–230.
- Srikalimah. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013). *JURNAL AKUNTANSI & EKONOMI FE. UN PGRI Kediri*, 2(1), 43–66.
- Sudaryanti, D., & Dinar, A. (2019). ANALISIS PREDIKSI KONDISI KESULITAN KEUANGAN DENGAN MENGGUNAKAN RASIO LIKUIDITAS , PROFITABILITAS , FINANCIAL. 13(2), 101–110. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v13i2.120>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. PT. Alfabet.
- Sujarweni, V. W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan : Teori, Aplikasi, & Hasil Penelitian*. Pustaka Baru Press.
- Suwandi, F. (2021). *Pengaruh Liquidity , Leverage , Profitability (Loss) , Dan Institutional Ownership Terhadap Financial Distress*. III(4), 1537–1545.
- Triwahyuningtyas, & Muharam, H. (2012). *Analisis pengaruh struktur kepemilikan, ukuran dewan, komisaris independen, likuiditas dan leverage (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2008-2010)*.
- Tukan, theresia natalia sabu suma. (2018). *Analisis Faktor Penjelaras Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Widhiari, Ayu, N. L. M., & Merkusiwati., N. K. L. A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11.
- Widhiari, N. L., & Merkusiwati, N. L. (2015). (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *ISSN E Journal Akuntansi Universitas Udayana*.

Yustika, Y. (2015). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS, OPERATING CAPACITY DAN BIAYA AGENSI MANAJERIAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). *Jom FEKON*, 2.