

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Susanti et al (2020) melakukan penelitian tentang profitabilitas, *leverage* dan likuiditas pengaruhnya terhadap *financial distress*. Hasil dari penelitian menjelaskan bahwa secara simultan profitabilitas, likuiditas dan *leverage* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial profitabilitas, likuiditas dan *leverage*, memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Terdapat perbedaan pada penelitian ini diantaranya pada variabel independen menggunakan *sales growth*, *capital intencity* serta ada penambahan variabel moderasi yaitu profitabilitas.

Bernardin & Indriani (2020) meneliti tentang *liquidity*, *leverage*, *activity and firm size* dimoderasi oleh *profitability* dalam memprediksi *financial distress*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *liquidity*, *leverage*, *activity and firm size* yang dimoderasi *profitability* memiliki pengaruh terhadap prediksi *financial distress*. Sedangkan secara parsial *leverage*, *liquidity* dan *firm size* memiliki pengaruh terhadap prediksi *financial distress* sedangkan *activity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap prediksi *financial distress*, dan untuk *profitability* memperlemah pengaruh dari *leverage*, *liquidity*, *activity* dan *firm size* terhadap prediksi *financial distress*. Terdapat perbedaan dalam penelitian ini yaitu variabel independen menggunakan *sales growth* dan *capital intencity*.

Penelitian Oktavianti et al (2020) likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, Sucipto & Muazahro (2016) *current ratio* memiliki pengaruh pada *financial distress*, Pulungan et al (2017) likuiditas memiliki pengaruh pada *financial distress*, Mahaningrum & Merkusiwati (2020) *leverage* memiliki pengaruh pada *financial distress*. Rachmawati (2020) *leverage* memiliki pengaruh pada *financial distress*. Sukawati & Wahidawati (2020) *leverage* memiliki pengaruh pada *financial distress*. Bernardin & Indriani (2019) *leverage* terdapat pengaruh positif tapi tidak signifikan pada kesulitan keuangan, Moch & Prihatin (2019) solvabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Silahi & Hendratno (2019) profitabilitas dan *leverage* memiliki pengaruh pada *financial distress*, Purba & Muslih (2018) *leverage* memiliki pengaruh pada *financial distress*. Agustini & Wirawati (2019) *leverage* memiliki pengaruh pada *financial distress* tetapi *sales growth* tidak memiliki pengaruh pada *financial distress*, Handayani et al (2019) *sales growth* memiliki pengaruh pada *financial distress*, Widhiarti & Merkusiwati (2015) *sales growth* memiliki pengaruh pada *financial distress* dan *operating capacity* memiliki pengaruh pada *financial distress*. Bernardin & Tifani (2019) *capital intensity* memperkuat pengaruh *leverage* dalam memprediksi tingkat kesulitan keuangan.

Sari & Putri (2016) variabel profitabilitas memperkuat pengaruh antara *leverage* dan likuiditas terhadap *financial distress*, Saputra & Salim (2020) profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*, sementara *leverage*, dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hosea et al (2020) profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*, Sudaryanti & Dinar (2019) profitabilitas berpengaruh signifikan pada *financial distress*, Restianti & Agustina (2018) *current Ratio*, ROE dan DAR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Giovenni et al (2020) profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Idawati (2020) *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*, Carolina et al (2017) profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Grand Theory**

#### **a. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Brigham, Eugene & Joul (2014:184) “*Signalling theory* mengungkapkan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan”. Sinyal akan diberikan berdasarkan laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan secara terbuka dan transparan dan informasi yang disajikan harus bersifat relevan (Prasetyo & Fachrurrozie, 2016). “Agar informasi dari laporan keuangan dapat ditangkap serta diartikan dengan tepat maka perusahaan harus memberikan sinyal dengan baik kepada pengguna laporan keuangan” (Hartono, 2005:46). Informasi yang berasal dari laporan tahunan perusahaan adalah informasi akuntansi ataupun informasi non-akuntansi.

Informasi akuntansi dapat berupa kinerja ataupun kondisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan dengan laba positif

menandakan kinerja perusahaan tersebut baik tercermin dari kondisi keuangan yang sehat. Hal ini mempengaruhi pembagian dividen yang diberikan kepada investor. Laporan keuangan yang memiliki tingkat arus kas tinggi mencerminkan perusahaan akan dapat membayar utang kepada kreditur. Hal tersebut menjadi sinyal yang positif bagi pengguna laporan keuangan (investor, pemilik perusahaan dll). Namun, jika laporan keuangan perusahaan menunjukkan rugi usaha berarti memberikan sinyal negatif kepada pengguna laporan keuangan.

Informasi dari laporan keuangan merupakan sinyal bagi investor, jika menunjukkan laba yang positif berarti perusahaan tersebut mampu membagikan dividen. Tetapi jika laporan keuangan menunjukkan terjadinya rugi usaha atau penurunan arus kas, hal tersebut dapat memicu keraguan pada investor bahwa perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*. “Informasi dari laporan keuangan merupakan sinyal bagi investor agar investor berhati-hati ketika mengambil keputusan dalam berinvestasi” (Sihombing, 2018:221).

#### **b. Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

*Agency theory* menjelaskan bagaimana hubungan antara *principal* dan *agent*, *principal* adalah pemegang saham ataupun pemilik perusahaan sedang *agent* ialah manajemen perusahaan (Ningrum, 2019). Pada teori ini terjadi hubungan kontraktual dimana *principal* mendelegasikan wewenang kepada *agent* untuk mengelola perusahaan sebagaimana keinginan *principal*, maka terjadi pemisahan kepemilikan

serta kontrol perusahaan (Jansen & Meckling, 1976). *Agency theory* menjelaskan mengenai pentingnya pemberian wewenang yang terjadi antara *principal* dengan *agent*, agen memiliki kewajiban untuk menjalankan operasional perusahaan sesuai dengan kepentingan *principal*. *Agent* sebagai pemegang kendali mengenai kelangsungan hidup perusahaan, sehingga *agent* harus transparan dalam mengelola perusahaan. Sehingga *agent* memiliki kewajiban untuk memberikan pertanggungjawaban atas kinerja yang sudah dilakukan melalui laporan keuangan perusahaan (Wahyuningtyas, 2010).

Teori sinyal mengungkapkan, manajemen yang bertindak sebagai *agent* harus menyampaikan informasi laporan keuangan kepada pengguna laporan keuangan secara transparan (Saputri, 2010). “Sinyal yang diberikan oleh *agent* harus ditangkap dengan baik sehingga dapat diartikan dengan tepat oleh pengguna laporan keuangan” (Hartono, 2005:46). Teori sinyal dapat berupa informasi yang disampaikan oleh perusahaan, informasi tersebut dapat berupa informasi baik (*good news*) dan informasi buruk (*bad news*), informasi yang buruk contohnya informasi mengenai penurunnya posisi keuangan perusahaan yang memungkinkan perusahaan mengalami *financial distress* yang mengarah pada kebangkrutan.

### **c. Teori Kontijensi**

Teori kontijensi ialah keadaan yang selalu berubah atau tidak tetap serta adanya ketidakpastian di dalamnya. Hubungan teori kontijensi

dengan *financial distress* adalah adanya ketidakkonsistenan mengenai hasil penelitian satu dengan lainnya, dikarenakan adanya suatu variabel maupun faktor lain yang dapat mempengaruhi hubungan antar variabel. Adanya perbedaan dari hasil penelitian satu dengan yang lain disebabkan karena adanya faktor tertentu (Ghozali, 2006). Teori kontijensi digunakan untuk menginterpretasikan suatu hasil empiris yang diduga terdapat keterbatasan pada penelitian sebelumnya sehingga memiliki perbedaan yang harus dipecahkan (Asri, 2016).

Berdasarkan uraian diatas dapat kesimpulan bahwa teori kontijensi ialah suatu keadaan yang tidak sesuai dengan rencana (bisa terjadi bisa juga tidak terjadi). Diharapkan pendekatan ini mampu menjadi pemecah dari perbedaan penelitian satu dengan yang lainnya serta dapat mengembangkan variabel lain agar mendapatkan hasil yang relevan. Penambahan variabel moderasi dalam penelitian ini diharapkan dapat mengkombinasi antar variabel serta mampu memberikan peluang kepada variabel yang dijadikan sebagai variabel moderasi.

### **2.2.2 Financial Distress**

Nailufar (2018) *financial distress* adalah menurunnya kinerja keuangan suatu perusahaan yang dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Sihombing (2018:294-295) “Perusahaan dapat dikatakan mengalami *financial distress* jika terjadi kesulitan keuangan sehingga tidak mampu menjalankan operasional perusahaan maupun memenuhi

kewajibannya dengan pihak ketiga, jika hal ini terjadi selama bertahun-tahun maka perusahaan dapat mengarah pada kebangkrutan”.

Brigham dan Gapensi (1993) *financial distress* atau kebangkrutan merupakan suatu kegagalan operasi memiliki kategori diantaranya adalah:

1. *Economic Failure*, merupakan keadaan ketika perusahaan kesulitan dalam memenuhi kewajibannya, laba atau pendapatan dari investasi lebih kecil jika dibandingkan dengan modal perusahaan.
2. *Business Failure*, merupakan keadaan dimana perusahaan berhenti menjalankan kegiatan operasinya sehingga pihak kreditur mengalami kerugian.
3. *Financial Failure*, merupakan suatu insolvensi perbedaan mengenai dasar arus kas dengan dasar saham. Terdapat tiga bentuk dari insolvensi arus kas diantaranya sebagai berikut:
  - a. *Technical insolvency*, keadaan dimana perusahaan kesulitan dalam memenuhi seluruh kewajiban lancarnya sehingga kreditur dapat membantu melalui restrukturisasi utang.
  - b. *Insolvency in bankruptcy*, keadaan dimana hutang perusahaan melebihi aset yang dimiliki.
  - c. *Legal bankruptcy*, keadaan dimana perusahaan mengalami kebangkrut secara hukum.

Melalui laporan keuangan dapat mengetahui kinerja keuangan dari perusahaan sehingga dapat diketahui indikasi suatu perusahaan mengalami *financial distress*. PSAK No.1 (2015:1) “Laporan keuangan merupakan

penyajian struktur dari posisi keuangan serta mencerminkan kinerja keuangan suatu entitas”. Nailufar (2018) terdapat tanda-tanda perusahaan mengalami *financial distress* diantaranya 1) Menurunnya volume penjualan yang berdampak pada menurunnya pembagian deviden yang diberikan kepada pemegang saham, 2) Penutupan operasional perusahaan (bangkrut), 3) mengalami rugi secara terus menerus dalam beberapa periode yang berurutan, 4) Terjadinya Pemutusan hubungan kerja (PHK), 5) Mundurnya para pemimpin perusahaan, 6) Menurunnya harga saham, 7) Memiliki modal (*equity*) mendekati nol atau negatif. Terdapat beberapa faktor yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan, diantaranya: tidak mengikuti perkembangan teknologi, naiknya biaya operasi, ekspansi secara berlebihan, faktor ekonomi dan kondisi persaingan, kelemahan yang dimiliki manajemen perusahaan serta menurunnya aktivitas perdagangan industri (Whitaker, 1999). Investor menggunakan *financial distress* untuk menilai kesehatan suatu perusahaan, jika nilai *financial distress* tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang sehat, begitupun sebaliknya. Investor cenderung tertarik pada perusahaan dengan kondisi keuangan yang sehat karena memiliki keberlangsungan hidup yang lebih lama serta memiliki resiko kebangkrutan yang relatif kecil (Khadimah & Afandi, 2012). Prediksi *financal ditress* dilakukan sebagai upaya untuk mengurangi resiko kebangkrutan (Hertias, 2015).



Altman *Z-Score* adalah model prediksi kebangkrutan yang berasal dari amerika yang dapat digunakan dalam memprediksi kebangkrutan (Marcekinda et al. 2014). Altman terus mengembangkan model prediksi *Z-Score*, model ini lebih akurat jika dibandingkan dengan teknik *univariate beaver*. Model *Z-Score* memiliki keakuratan prediksi sebesar 95% (1 tahun sebelum bangkrut) dan 72% (2 tahun sebelum bangkrut). Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut (Sihombing, 2018:300-302):

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan:

$X_1$  = “*Working Capital/Total asset*”

$X_2$  = “*Retained earning/Total asset*”

$X_3$  = “*Earrning before interest and taxes (EBIT)/Total asset*”

$X_4$  = “*Market velue equity/Total asset*”

$X_5$  = “*Sales/total asset*”

Kategori perusahaan dilihat dari nilai *Z-score* adalah:

- 1) Jika nilai  $Z < 1,81$  (Perusahaan dalam kondisi bangkrut)
- 2) Jika nilai  $1,81 < Z < 2,99$  (Perusahaan dalam kondisi *gray area*)
- 3) Jika nilai  $Z > 2,99$  (Perusahaan dalam kondisi sehat)

Agar prediksi Alman *Z-score* dapat digunakan pada sektor swasta bukan perusahaan manufaktur *go-public* saja maka Altman melakukan revisi pada salah satu variabel, yaitu pada variabel  $X_4$  Ada perubahan di variabel “*Book value of equity (BVE)*” yang dirubah menjadi “*Book value*

of *total debt (BVD)*”. Hal ini dilakukan karena perusahaan pribadi tidak memiliki nilai pasar pada ekuitas maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,108X_3 + 0,42X_4 + 0,98X_5$$

Keterangan:

$X_1$  = “*Working Capital/Total asset*”

$X_2$  = “*Retained earning/Total asset*”

$X_3$  = “*Earning before interest and taxes (EBIT)/Total asset*”

$X_4$  = “*Book value of equity (BVE)/book value of total debt (BVD)*”

$X_5$  = “*Sales/Total asset*”

Kategori perusahaan dilihat dari nilai *Z-score* adalah:

- 1) Jika nilai  $Z < 1,23$  (Perusahaan dalam kondisi bangkrut)
- 2) Jika nilai  $1,23 < Z < 2,9$  (Perusahaan dalam kondisi *gray area*)
- 3) Jika nilai  $Z > 2,9$  (Perusahaan dalam kondisi sehat)

Agar prediksi Altman *Z-score* bisa digunakan pada perusahaan yang lebih luas (manufaktur, non manufaktur atau penerbit obligasi) maka Altman kembali memodifikasi model prediksi *Z-score* kali ini Altman menghapus variabel  $X_5$ , yaitu pada variabel “*Sales/total asset*” karena variabel ini memiliki banyak variasi serta aset memiliki banyak ukuran. Sehingga rumus *Z-score* modifikasi sebagai berikut:

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

Keterangan:

$X_1$  = “*Working Capital/Total asset*”

$X_2$  = “*Retained earning/Total asset*”

$X_3 = \text{"Earning before interest and taxes (EBIT)/Total asset"}$

$X_4 = \text{"Book value of equity (BVE)/book value of total debt (BVD)"}$

Kategori perusahaan dilihat dari nilai Z-score adalah:

- 1) Jika nilai  $Z < 1,1$  (Perusahaan dalam kondisi bangkrut)
- 2) Bila nilai  $2,6 < Z < 1,1$  (Perusahaan dalam kondisi kondisi *gray area*)
- 3) Bila nilai  $Z > 2,6$  (Perusahaan dalam kondisi tidak sehat)

### 2.2.3 Likuiditas

Rahayu & Sopian (2017) likuiditas mencerminkan bagaimana perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya menggunakan aset lancar. Likuiditas berkaitan pada kemampuan suatu perusahaan dalam mengubah aset lancarnya menjadi kas (Sartono, 2008:116). Dengan melihat rasio likuiditas dapat diketahui seberapa *likuid* perusahaan ketika melunasi kewajiban jangka pendeknya, jika perusahaan tidak kesulitan dalam memenuhi kewajiban dengan tepat waktunya atau jika perusahaan tersebut mempunyai aktiva lancar yang melebihi hutang lancarnya, maka perusahaan dalam keadaan *liquid* dan jika perusahaan kesulitan dalam membayar kewajiban lancarnya, hal itu menandakan perusahaan berada dalam keadaan *iliquid* (Kasmir, 2014). Faktor yang dapat mempengaruhi tingkat likuidasi, antara lain: kurangnya modal kerja, kebijakan kredit, modal yang terlalu tinggi sehingga menyebabkan terjadinya penumpukan persediaan (dana yang menganggur) dan manajemen keuangan yang kurang baik. Semakin *likuid* perusahaan dapat memperkecil potensi

terjadinya *financial distress*. Fahmi (2017:121) rumus rasio likuiditas diantaranya:

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Mamduh & Halim (2016:75) “*Current ratio* digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang jangka pendek menggunakan aktiva lancar yang dimiliki”. Nilai *current ratio* perusahaan berkisar 2:1 atau 200, nilai rasio rendah mengindikasikan adanya aktiva lancar yang terlalu tinggi yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan ke arah negatif. Berikut rumus *current ratio* (CR):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rivai Veithzal et al (2013) *quick ratio* mencerminkan bagaimana perusahaan menutupi hutang lancarnya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Persediaan dianggap sebagai aset yang tidak *likuid*, maka dari itu persediaan dikeluarkan dari aktiva lancar dalam perhitungan *quick ratio* (Mamduh & Halim, 2016:75). Perusahaan dapat dikatakan sehat jika memiliki *quick ratio* sebesar 1:1 atau minimal 0,8:1. Rumus *quick ratio* adalah sebagai berikut (Mamduh & Halim, 2016:75):

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar- Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c. *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Rivai Veithzal et al (2013:523) *cash ratio* membandingkan antara kas dengan setara kas perusahaan terhadap kewajiban lancar. *Cash ratio* efektif digunakan dalam menentukan potensi perusahaan apakah memiliki permasalahan likuiditas jangka pendek. Jika nilai *cash ratio* < 1 atau 100% hal tersebut menandakan kas perusahaan rendah untuk melunasi kewajiban lancarnya. Rumus *cash ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas + Sekuritas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

#### 2.2.4 *Leverage*

Fahmi (2014:72) “*leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar aset didanai dengan utang atau seberapa besar perbandingan antara beban utang dengan aktiva”. Tampubolon (2013:41) “Peggunaan hutang harus mampu di ikuti dengan perolehan laba yang tinggi agar supaya perusahaan dapat membayar hutang beserta bunga, sehingga memperkecil potensi terjadinya *financial distress*”. Tingkat *leverage* tinggi juga memiliki resiko kerugian yang besar yang mungkin ditanggung oleh perusahaan. Maka dari itu, agar perusahaan dapat menyeimbangkan antara pengembalian dengan tingkat risiko yang dihadapi maka manajer keuangan harus mengelola rasio *leverage* dengan baik (Kasmir, 2015:152). Untuk mengukur seberapa besar resiko utang yang diberikan kepada debitur dapat diketahui melalui tingkat *leverage* perusahaan (Srikalimah, 2017). “*Leverage* juga menjadi penyeimbang antara berapa besar utang yang harus

diambil oleh perusahaan dan dari mana sumber yang sebaiknya dipakai untuk membayar utang perusahaan” (Fahmi, 2014:72). Jika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi namun tidak disertai oleh modal yang memadai maka dapat memberikan risiko kesulitan keuangan kepada perusahaan (Sari & Putri, 2016). Kasmir (2014:151) rumus *leverage* diantaranya:

a. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

*Debt to asset ratio* (DAR) menunjukkan berapa besar hutang dapat membiayai aset perusahaan atau berapa besar hutang berpengaruh terhadap pengelolaan aset perusahaan. DAR yang tinggi semakin mempersulit perusahaan dalam memperoleh pinjaman dari kreditur karena ada kemungkinan perusahaan akan kesulitan dalam melunasi hutang menggunakan aset perusahaan. Jika perusahaan memiliki tingkat DAR rendah maka akan lebih mudah dalam mendapatkan pinjaman karena adanya kepercayaan dari kreditur bahwa perusahaan mampu melunasi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Rumus *DAR* adalah:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to equity ratio* (DER) mencerminkan berapa besar dana yang dimiliki peminjam dan pemilik perusahaan. DER menunjukkan berapa modal yang dijamin untuk melunasi hutang. Tingkat DER yang tinggi tidak baik bagi kreditur karena menunjukkan resiko gagal bayar

yang semakin besar, tapi bagi perusahaan semakin tinggi tingkat DER justru semakin menguntungkan. Namun jika nilai DER rendah hal ini menandakan tingginya modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan berarti semakin besar pula jaminan bagi kreditur jika terjadi resiko gagal bayar oleh perusahaan apabila terjadi kerugian ataupun penyusutan nilai aktiva perusahaan. Rumus *Debt to Equity Ratio* adalah:

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

#### 2.2.5 Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan)

“Rasio pertumbuhan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dunia industri serta perkembangan ekonomi secara keseluruhan” (Fahmi, 2014:137). *Sales growth* juga menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam melakukan investasi dari periode lalu serta digunakan dalam memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Widhiari & Merkusiwati, 2015). *Sales growth* adalah indikator permintaan daya saing pada suatu industri (Barton et al. 1989). Perusahaan dapat dikatakan berhasil dalam menjalankan strategi penjualan produk atau pemasaran jika memiliki tingkat *sales growth* yang positif (Widarjo dan Setiawan, 2009). Kasmir (2015:107) “*Sales growth* mencerminkan kinerja manajemen dalam meningkatkan penjualan perusahaan, perusahaan dengan tingkat penjualan yang positif menandakan perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidup usahanya dalam masa yang lama sehingga memperkecil potensi

perusahaan mengalami kesulitan keuangan”. Sehingga menjadi sinyal positif bagi pengguna laporan keuangan.

Jika perusahaan ingin memiliki pertumbuhan penjualan yang positif maka harus memiliki akses pasar yang memadai serta akses operasional yang luas maka akan mudah dalam mencari dana serta mendapat keuntungan yang lebih besar. Rumus *sales growth* adalah sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sale } t1 - \text{Sale } t-1}{\text{Sale } t-1}$$

Keterangan:

SG = *Sales Growth* (Tingkat Pertumbuhan Penjualan)

*Sale t1* = Total penjualan tahun berjalan

*Sale t-1* = Total penjualan tahun sebelumnya

#### 2.2.6 *Capital Intencity* (Intensitas Modal)

Shaheen & Malik (2012:1063) *capital intencity* ialah sejumlah uang yang diinvestasikan dengan tujuan agar mendapatkan *output* senilai satu dolar atau seberapa jumlah aset yang digunakan untuk menghasilkan rupiah keuntungan, intensitas modal dihitung dengan membagi antara total aset dengan penjualan. Intensitas modal termasuk bentuk keputusan keuangan yang ditetapkan oleh pihak manajemen dalam upaya meningkatkan profitabilitas perusahaan. Waluyo & Kearo (2002) melalui intensitas modal dapat diketahui berapa modal yang dibutuhkan perusahaan agar mampu menghasilkan pendapatan. Sumber dana atau tingkat modal bisa bersumber dari pengurangan aset tetap (dijual) atau penambahan aset tetap (membeli) perusahaan. Lee et al (2011) dengan memperhatikan tingkat intensitas modal perusahaan maka dapat menurunkan



potensi terjadinya kesulitan keuangan. Perusahaan dengan tingkat modal yang tinggi dimungkinkan dapat menjamin kelangsungan hidup usahanya dengan baik daripada perusahaan yang memiliki tingkat modal rendah. Dimana aset tersebut dapat digunakan sebagai agunan untuk mengurangi potensi terjadinya *financial distress*.

Commanor & Wilson (1967) investor sangat memperhatikan tingkat intensitas modal yang dimiliki perusahaan karena mencerminkan seberapa efisiensi penggunaan modal yang sudah ditanamkan kepada perusahaan. Intensitas modal juga merupakan indikator prospek perusahaan untuk masa depan karena mencerminkan berapa modal yang dibutuhkan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan serta mencapai pasar yang diinginkan. Tingkat intensitas modal yang tinggi menunjukkan semakin efisien penggunaan aset perusahaan yang nantinya dapat meningkatkan volume penjualan, jika tingkat penjualan tinggi perusahaan akan lebih labnyak menghaislkan laba hal tersebut dapat memperkecil potensi terjadinya *financial distress*. Dalam penelitian ini *capital intensity* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Intensitas Modal} = \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Penjualan}}$$

### 2.2.7 Profitabilitas

Sihombing (2018:27) *profitabilitas* mencerminkan berapa besar perusahaan mampu menghasilkan laba menggunakan aset perusahaan. Profitabilitas mencerminkan laba bersih yang mampu dihasilkan oleh perusahaan (Gunawan, 2015). “Profitabilitas merupakan indikator

pengukuran kinerja suatu perusahaan karena melalui profitabilitas perusahaan dapat mengukur seberapa efektif manajemen suatu perusahaan dalam menghasilkan laba baik dari penjualan maupun investasi” (Fahmi, 2015:135). Nilai profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan keuntungan (Lestari & Wulandari, 2019).

Profitabilitas mencerminkan bagaimana perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, jika mampu menghasilkan keuntungan dengan baik dapat meningkatkan aset perusahaan, sehingga mengindikasikan perusahaan mampu membiayai seluruh kegiatan operasionalnya ataupun membayar kewajibannya sehingga memperkecil potensi terjadinya kesulitan keuangan. Profitabilitas dalam penelitian ini menjadi variabel moderasi karena keuntungan yang diperoleh dapat menambah jumlah aktiva perusahaan sehingga dapat dipergunakan bagi kebutuhan serta kepentingan perusahaan. Terdapat beberapa rumus profitabilitas diantaranya:

*a. Gross Profit Margin (GPM)*

*Gross profit margin (GPM)* “Mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menjalankan produksinya yang dapat diukur dari efisiensi dalam mengendalikan harga pokok ataupun biaya produksi” (Sawir, 2009:18). “*Gross profit margin* ialah persentase antara laba kotor terhadap penjualan, *gross profit margin* yang tinggi mencerminkan semakin efisien perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, *gross profit margin* yang rendah mengindikasikan perusahaan kurang efisien

dalam menjalankan kegiatan operasionalnya” (Syamsuddin, 2009:61).

Rumus *gross profit margin* adalah:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan} - \text{HPP}}{\text{Penjualan}}$$

*b. Net Profit Margin (NPM)*

“*Net profit margin* mencerminkan bagaimana perusahaan menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu” (Mamduh & Halim, 2016:81). Rasio *net profit margin* menunjukkan bagaimana perusahaan meminimalisir biaya perusahaan pada suatu periode. Tingkat *NPM* tinggi menandakan perusahaan mempunyai kemampuan yang baik dalam memperoleh keuntungan. Begitupun sebaliknya, *NPM* yang rendah menunjukkan rendahnya tingkat penjualan yang dimiliki perusahaan. (Mamduh & Halim, 2016:81) rumus *NPM* adalah sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

*c. Return on Asset (ROA)*

Kasmir (2014:201) “*Return on assets* merupakan hasil dari seberapa jumlah aktiva yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan keuntungan”. Tingginya tingkat ROA mencerminkan semakin baik kinerja perusahaan sehingga dividen yang dibayarkan akan semakin besar, begitupun sebaliknya. “ROA juga mencerminkan pengembalian atas aktiva (pendanaan) yang sudah diberikan oleh

perusahaan” (Wild & Hasley, 2005:65). “Kelebihan *return on assets* ialah fokus pada bagaimana memaksimalkan perolehan laba dari modal yang sudah diinvestasikan, serta mampu mengukur tingkat efisiensi usaha yang dilakukan oleh setiap bagian serta mengukur profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan” (Halim & Supomo, 2001:151).

Rumus *return on assets* adalah sebagai berikut:

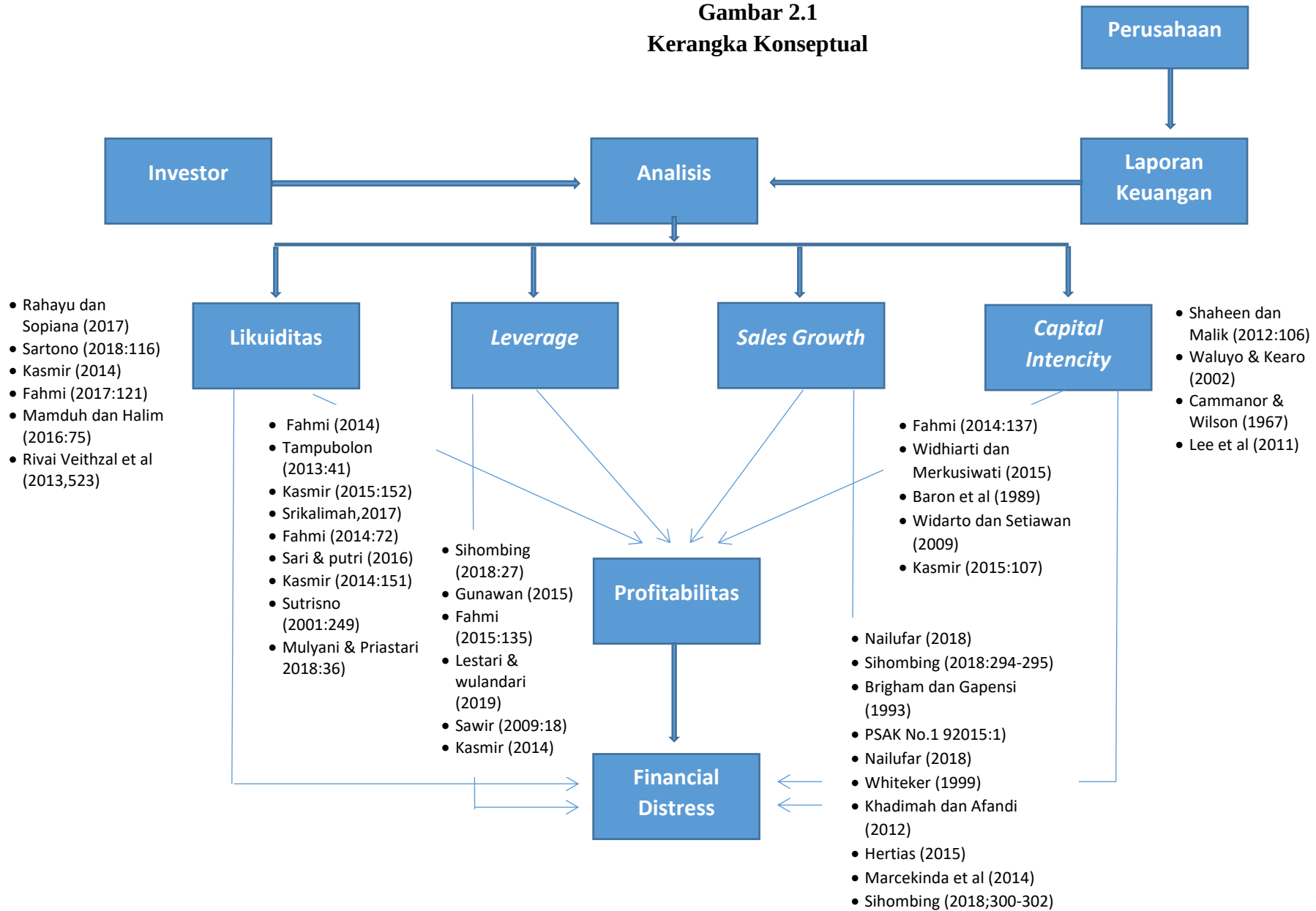
$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$$

d. *Return on Equity* (ROE)

*Return on equity* (ROE) dapat diketahui dengan cara membagi antara laba bersih setelah pajak terhadap total ekuitas. Mamduh & Halim (2016:81) “*Return on equity* mencerminkan bagaimana perusahaan mendapatkan laba bersih atas modal tertentu”. “*Return on equity* mampu mengukur tingkat pendapatan (*income*) untuk pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen) dari modal yang telah diinvestasikan” (Harahap, 2008:305). Rumus *Return on equity* adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Equity}}$$

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**



## 2.3 Hipotesis

Ketidakkonsistenan dari hasil penelitian terdahulu sehingga memotivasi peneliti untuk mengembangkan penelitian mengenai determinan yang dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Dimana variabel independen dalam penelitian ini menggunakan likuiditas, *leverage*, *sales growth*, *capital intensity* dan profitabilitas yang digunakan sebagai variabel moderasi. Berdasarkan kajian teori, rumusan masalah, tujuan penelitian serta kerangka pemikiran teoritis yang dibangun, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

### 2.3.1 Likuiditas sebagai determinan dalam memprediksi *financial distress*

Sari & Putri (2016) rasio likuiditas mampu mengukur potensi terjadinya *financial distress*. “Rasio likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya menggunakan aset perusahaan” (Harahap, 2011:301). Rasio likuiditas diproksikan dengan *Curren Ratio* (CR), perusahaan dengan tingkat *current ratio* (CR) tinggi, berarti tingkat likuiditas juga tinggi (Rohmadini et al. 2018). Perusahaan dikatakan *likuid* jika mempunyai aktiva lancar 2 kali lebih besar jika dibandingkan dengan kewajiban lancarnya, aset lancar tersebut dapat digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan sewaktu-waktu. Sebaliknya jika perusahaan mempunyai kewajiban lancar melebihi aktiva lancarnya, dikhawatirkan perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya pada saat ditagih hal tersebut menandakan perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan

sehingga memungkinkan perusahaan menambah hutang baru yang digunakan untuk membayar kewajiban lancar perusahaan (Ardiyanto, 2011). *Signaling theory* menyatakan tingkat rasio likuiditas yang tinggi dapat memperkecil potensi terjadinya *financial distress*. Hal ini menandakan perusahaan dalam keadaan sehat sehingga baik jika digunakan tempat untuk berinvestasi hal ini memberikan sinyal positif bagi investor. Sebaliknya, rasio likuiditas rendah memperbesar potensi terjadinya *financial distress*. Hal ini menjadi sinyal negatif bagi investor karena menandakan perusahaan berada dalam keadaan tidak sehat dan memungkinkan terjadinya *financial distress*.

Ross et al (2013:22) “Potensi perusahaan mengalami *financial distress* dapat dilihat dari tingkat likuiditas perusahaan”. Karena jika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dapat memperkecil potensi terjadinya *financial distress*. Oktavianti et al (2020) likuiditas berpengaruh dalam memprediksi tingkat *financial distress*, didukung oleh penelitian Bernardin & Indriani (2020), Susanti et al (2020), Sukawati & Wahidawati (2020), Pulungan et al (2017), Damayanti et al (2017), tingginya tingkat likuiditas menandakan perusahaan memiliki aktiva lancar melebihi utang lancar perusahaan, sehingga dapat memperbesar terjadinya *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian Carolina et al (2017) Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan permasalahan,

tujuan, kajian penelitian terdahulu serta teori yang relevan dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H<sub>1</sub>:** Likuiditas sebagai determinan dapat memprediksi *financial distress*.

### **2.3.2 Leverage sebagai determinan dalam memprediksi *financial distress***

*Leverage* mencerminkan proporsi utang perusahaan jangka panjang. Dalam penelitian *leverage* ini diproksikan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Penting bagi perusahaan untuk memperhatikan tingkat *leverage*, karena tingkat DAR yang tinggi berarti resiko yang ditanggung perusahaan semakin besar (Sukamulja, 2019). *Signaling theory* menyatakan tingkat rasio *leverage* yang rendah dapat memperkecil potensi terjadinya *financial distress*. Hal ini menandakan perusahaan dalam keadaan sehat sehingga baik digunakan sebagai tempat untuk berinvestasi hal ini merupakan sinyal positif bagi investor. Sebaliknya, rasio *leverage* yang tinggi memperbesar potensi terjadinya *financial distress*. Hal ini merupakan sinyal negatif untuk investor karena menandakan perusahaan dalam keadaan kurang sehat dan memungkinkan terjadinya *financial distress*.

Sedangkan *signaling theory* mengungkapkan tingkat *leverage* tinggi merupakan sinyal bagi kreditur karena dapat memberikan pinjaman, tingkat hutang yang semakin besar semakin mempersulit perusahaan dalam membayar kewajibannya saat jatuh tempo, hal ini dapat memperbesar potensi terjadinya *financial distress* pada



perusahaan. Semakin rendah tingkat *leverage* perusahaan maka semakin baik dan aman bagi suatu perusahaan.

Sukmawati & Wahidawati (2020) *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, selaras dengan penelitian Mahaningrum & Merkusiwati (2020), Rachmawati (2020), Silahi & Hendratno (2019), Lubis & Patrisia (2019) namun berbeda dengan penelitian Sudaryani & Dinar (2020) menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan Permasalahan, tujuan, kajian penelitian terdahulu serta teori yang relevan dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> :** *Leverage* sebagai determinan dapat memprediksi *financial distress*

### **2.3.3 *Sales growth* sebagai determinan dalam memprediksi *financial distress***

“*Sales growth* mencerminkan seberapa besar perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dengan cara membandingkan antara total penjualan tahun ini dengan total penjualan tahun lalu” (Harahap, 2011:309). Dengan *sales growth* perusahaan dapat mengetahui tingkat keberhasilan dari investasi yang ditanamkan di tahun lalu serta dapat memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan tingkat *sales growth* yang relative tinggi berarti semakin banyak laba yang dihasilkan sehingga dapat menambah kas perusahaan hal ini dapat menjadikan kondisi keuangan yang perusahaan semakin sehat.

Perusahaan yang memiliki kondisi keuangan sehat kemungkinan besar dapat terhindar dari kondisi *financial distress* (Muflihah, 2017).

*Signaling theory* menyatakan semakin tinggi tingkat *sales growth*, dapat memperkecil potensi terjadinya *financial distress*. Hal ini menandakan perusahaan dalam keadaan sehat sehingga baik jika digunakan tempat untuk berinvestasi hal ini merupakan sinyal positif bagi investor. Sebaliknya, jika tingkat *sales growth* rendah maka semakin besar potensi terjadinya *financial distress*. Sehingga menjadi sinyal negatif bagi investor karena menandakan keadaan perusahaan sedang tidak sehat dan memungkinkan terjadinya *financial distress*. Perusahaan dengan tingkat *sales growth* yang positif cenderung memiliki kelangsungan hidup usaha yang lebih lama (*going concern*) sehingga dapat memperkecil terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Lubis & Patrisia (2019), menyatakan *sales growth* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, didukung oleh hasil penelitian Made et al (2015) dan Handayani et al (2019) namun berbeda dengan penelitian (Saputra & Salim 2020) yang menyatakan *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan Permasalahan, tujuan, kajian penelitian terdahulu serta teori yang relevan maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H<sub>3</sub>:** *Sales Growth* sebagai determinan dapat memprediksi *financial distress*.

#### 2.3.4 *Capital intensity* sebagai determinan dalam memprediksi *financial distress*

“Rasio intensitas modal merupakan seberapa jumlah aset yang digunakan perusahaan dalam menghasilkan rupiah keuntungan, yang dapat diketahui dengan membagi total aset total penjualan perusahaan” (Shaeen & Malik, 2012:1063). Intensitas modal mencerminkan tingkat efisiensi frekuensi perputaran aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Jika perusahaan memiliki tingkat intensitas modal tinggi menunjukkan semakin efisien dalam pengelolaan aset tersebut. Purwanti (2010) Intensitas modal yang tinggi mencerminkan semakin efisien pengelolaan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Lee et al (2011) potensi perusahaan mengalami *financial distress* sangat dipengaruhi oleh tingkat intensitas modal perusahaan. Karena perusahaan yang memiliki modal tinggi dirasa dapat mempertahankan kelangsungan hidup usahanya daripada perusahaan yang memiliki tingkat intensitas modal rendah. Perusahaan dengan intensitas modal tinggi dimungkinkan mempunyai aset tetap yang banyak, dimana aset tersebut dapat digunakan sebagai agunan ketika perusahaan membutuhkannya sehingga memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Berdasarkan Permasalahan, tujuan serta kajian teori yang relevan maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H<sub>4</sub>** : *Capital Intensity* sebagai determinan dapat memprediksi *financial distress*.

#### **1.3.5 Profitabilitas sebagai determinan dalam memprediksi *financial distress***

Rasio profitabilitas menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan serta untuk mengetahui tingkat pengembalian dari investasi (Sukamulja, 2019). Profitabilitas diproksikan dengan *return on asset* (ROA). Rohmadini et al (2018) ROA menunjukkan jumlah keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dari setiap rupiah yang di alokasikan melalui aset perusahaan. “Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam memperoleh keuntungan, secara otomatis perusahaan tersebut memiliki laba yang besar, hal ini dapat memperkecil kemungkinan terjadiya *financial distress*” (Fahmi, 2017:135). *Agency Theory*, menjalankan kegiatan operasional perusahaan wajib dilakukan oleh *agent*, *agent* dituntut harus tepat dalam pengambilan keputusan karena jika hal itu terjadi maka dapat melakukan penjualan produk secara maksimal sehingga profit yang diperoleh perusahaan pun juga tinggi.

*Signaling theory* mengungkapkan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini menandakan perusahaan dalam keadaan sehat sehingga baik jika digunakan tempau untuk berinvestasi sehingga dapat memberikan sinyal yang positif bagi investor.

Sebaliknya, tingkat *rasio profitabilitas* yang rendah memperbesar potensi terjadinya *financial distress*, sehingga menjadi sinyal negatif bagi investor karena menandakan perusahaan berada dalam kondisi tidak sehat dan mengindikasikan terjadinya *financial distress*.

Geovani et al (2020) profitabilitas berpengaruh dalam memprediksi tingkat *financial distress*. Hal ini didukung oleh Sudaryani & Dinar (2020), Lisiantara & Febriana (2018), Hosea et al (2020), Silahi & Hendratno (2020) Sedangkan penelitian Mahaningrum & Merkusiwati (2020) menyatakan profitabilitas berpengaruh dalam memprediksi tingkat *financial distress*. Berdasarkan Permasalahan, tujuan, kajian penelitian terdahulu seta teori yang relevan maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H<sub>5</sub>:** Profitabilitas sebagai determinan dapat memprediksi *financial distress*.

### **2.3.6 Hubungan profitabilitas dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.**

“Likuiditas mencerminkan bagaimana perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui aktiva lancar perusahaan” (Hanafi, 2011:37). Aset perusahaan tercermin dari aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, tingginya tingkat likuiditas menandakan perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya sehingga memperkecil terjadinya *financial distress*. Namun aktiva lancar yang terlalu tinggi juga kurang baik untuk perusahaan.

Karena kewajiban yang dibayarkan perusahaan sekarang merupakan hutang dimasa lalu, tingginya tingkat kewajiban perusahaan dengan jatuh tempo yang bersamaan dapat mempersulit perusahaan dalam membayar kewajiban serta bunga yang harus ditanggung, sehingga memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Sari dan Putri, 2016).

Profitabilitas ditambahkan sebagai variabel moderasi. Berdasarkan teori kontijensi dalam penelitian ini ditambahkan variabel moderasi sebagai kombinasi antar variabel. Teori kontijensi adalah alat yang digunakan untuk menginterpretasikan hasil penelitian secara empiris. Dikarenakan adanya ketidakkonsistenan dari hasil penelitian terdahulu, digunakannya profitabilitas sebagai variabel moderasi karena keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan akan menambah aktiva perusahaan serta dapat meningkatkan likuiditas perusahaan sehingga dapat dimanfaatkan untuk membayar kewajiban atau digunakan kembali sesuai dengan kepentingan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi menunjukkan semakin baiknya kinerja perusahaan maka dapat memperkecil potensi terjadinya *financial distress*.

Sari & Putri (2016) dan Asri (2016) dalam penelitiannya menyatakan profitabilitas memperkuat hubungan likuiditas terhadap *financial distress*. Sedangkan Bernardin & Indriani (2020) profitabilitas

sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

**H<sub>6</sub>** : Profitabilitas memperkuat likuiditas dalam memprediksi *financial distress*.

### **2.3.7 Hubungan profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.**

Hidayat (2013) Rasio *leverage* menunjukkan bagaimana perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya (kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka Panjang). Rasio *leverage* menunjukkan berapa proporsi hutang yang digunakan oleh perusahaan ketika mendanai asetnya. *Agency theory* agen memiliki keterkaitan erat dengan kelangsungan hidup perusahaan. Karena agen memiliki hak untuk mengambil keputusan apakah perusahaan melakukan pendanaan dengan bantuan dari pihak ketiga atau tidak. Apabila manajemen memutuskan menggunakan utang yang besar untuk mendanai operasional perusahaan, hal ini akan berakibat pada keharusan perusahaan dalam melunasi pokok pinjaman beserta bunganya yang akan ditanggung perusahaan dimasa mendatang. Sehingga dapat memperbesar potensi terjadinya *financial distress* (Hidayat 2013). Profitabilitas ditambahkan sebagai variabel moderasi. Berdasarkan teori kontijensi dalam penelitian ini ditambahkan variabel moderasi sebagai kombinasi antar variabel. Teori kontijensi adalah alat yang berguna untuk menginterpretasikan hasil penelitian empiris. Dikarenakan adanya ketidakkonsistenan dari hasil penelitian

terdahulu. Sari & Putri (2016) profitabilitas dipilih karena keuntungan yang didapat perusahaan mampu menambah total aktiva perusahaan yang nantinya dapat digunakan untuk membayar seluruh kewajiban perusahaan ketika dibutuhkan. Jika ROA meningkat maka tingkat profitabilitas perusahaan juga meningkat yang menjadikan kinerja perusahaan menjadi baik, sehingga perusahaan akan mampu membayar seluruh kewajiban tepat pada waktunya sehingga dapat terhindar dari *financial distress*.

Hasil Penelitian Sari & Putri (2016) menunjukkan profitabilitas mampu memperkuat *leverage* dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini didukung Wilujeng & Yulianto (2020) dan Asri (2016) profitabilitas memperkuat pengaruh *leverage* dalam memprediksi *financial distress*. Namun tidak sejalan dengan penelitian Bernardin & Indriani (2020) menyatakan profitabilitas memperlemah *leverage* terhadap *financial distress*. Berdasarkan permasalahan, kajian penelitian terdahulu seta teori yang relevan maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H<sub>7</sub>** : Profitabilitas memperkuat *leverage* dalam memprediksi *financial distress*.

### **2.3.8 Hubungan profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*.**

Berdasarkan teori kontijensi dalam penelitian ini ditambahkan variabel moderasi sebagai kombinasi antar variabel. Teori kontijensi



merupakan sebuah alat yang digunakan dalam menginterpretasikan hasil penelitian empiris. Dikarenakan adanya ketidakkonsistenan dari hasil penelitian terdahulu. Profitabilitas ditambahkan sebagai variabel moderasi karena jika perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas dengan baik dimungkinkan memiliki tingkat *sales growth* juga tinggi. Tingkat *sales growth* yang tinggi mencerminkan efektifnya perusahaan dalam meningkatkan volume penjualannya. Sehingga dapat disimpulkan profitabilitas mampu memperbaiki kondisi keuangan suatu perusahaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat penjualan meningkat lebih mudah dalam mendapatkan pinjaman dari pihak ketiga maka perusahaan akan mampu menanggung beban disaat terjadinya penurunan kondisi keuangan. Jika perusahaan mempunyai tingkat *sales growth* tinggi akan lebih mudah dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya (*going concern*) karena laba yang dihasilkan juga semakin meningkat, tetapi dalam penelitian Handayani et al (2019) menyatakan profitabilitas memperlemah *sales growth* terhadap *financial distress*. Berdasarkan permasalahan, kajian penelitian terdahulu serta teori yang relevan maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H<sub>8</sub>:** Profitabilitas memperkuat *sales growth* dalam memprediksi *financial distress*.

### 2.3.9 Hubungan profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *capital intensity* terhadap *financial distress*.

Berdasarkan teori kontijensi dalam penelitian ini ditambahkan variabel moderasi sebagai kombinasi diantara variabel. Teori kontijensi adalah alat yang berguna untuk menginterpretasikan hasil penelitian secara empiris. Dikarenakan terdapat ketidakkonsistenan dari hasil penelitian terdahulu. Intensitas modal merupakan bentuk keputusan keuangan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan sebagai upaya dalam meningkatkan profitabilitasnya. Waluyo & Kearo (2002) intensitas modal menunjukkan berapa jumlah modal yang dibutuhkan perusahaan agar dapat menghasilkan pendapatan. Profitabilitas dalam penelitian ini menjadi variabel moderasi, karena laba yang didapatkan dapat menambah jumlah aktiva perusahaan sehingga secara otomatis akan menambah modal perusahaan. Perusahaan dengan tingkat modal yang tinggi dimungkinkan mampu mempertahankan kelangsungan hidupnya lebih lama dari pada perusahaan dengan tingkat modal yang rendah, karena perusahaan dengan tingkat modal yang tinggi berarti memiliki aset yang banyak, aset perusahaan dapat dijadikan sebagai agunan ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan sehingga dapat terhindar dari terjadinya *financial distress*. Berdasarkan kajian teori yang relevan maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

**H9** : Profitabilitas memperkuat *Capital Intensity* dalam memprediksi *financial distress*.

**Gambar 2.2**  
**Kerangka Penelitian**

