

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI DAN TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

Tinjauan pustaka atau *literature review* berisi mengenai teori-teori dan penelitian-penelitian terdahulu yang serupa dan berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan yang bertujuan untuk keaslian penelitian, untuk tinjauan pustaka dapat dilihat sebagai berikut :

##### **2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal atau *signaling theory* pertama kali diperkenalkan oleh Spence tahun 1973 merupakan sinyal atau isyarat pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan suatu informasi yang relevan agar dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Kemudian sinyal tersebut akan diterima oleh pihak penerima dengan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya. Sinyal ini merupakan sebuah informasi mengenai apa yang telah dicapai oleh pihak manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Kemudian, pada tahun 1977 teori ini dikembangkan oleh Ross yang didasari oleh pemikiran bahwa manajemen nantinya menginformasikan kepada penanam modal (investor) dan pemegang saham, apabila mereka mendapatkan informasi yang baik perihal perusahaan maka akan mencoba untuk berinvestasi kepada perusahaan (Ramadhan & Yuniningsih, 2022).

Teori sinyal merupakan teori yang timbul karena adanya informasi tidak proporsional yang didapatkan oleh asimetri informasi. Asimetri informasi terjal

dalam sistem bisnis karena setiap individu memiliki pendapat yang berbeda atas informasi yang telah diperolehnya (Setiyowati et al., 2020). Teori ini menjelaskan bahwa investor maupun pihak eksternal lainnya dapat membedakan antara perusahaan yang mempunyai kinerja baik dengan perusahaan yang mempunyai kinerja buruk. Menurut Sejati et al., (2020) menyebutkan bahwa teori sinyal juga menyampaikan tentang kewajiban perusahaan dalam memberikan sinyal informasi kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal dapat berupa pemberitahuan atau informasi tentang keadaan perusahaan kepada pemilik atau pihak yang bersangkutan. Sinyal yang diberikan bisa dijalankan melalui ekspose informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan ini akan menjelaskan apa yang sudah dilakukan oleh pihak manajemen dalam mewujudkan harapan pemilik. Selain itu, laporan keuangan juga dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lainnya.

### **2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori keagenan atau *agency theory* merupakan prospek yang dimanfaatkan sebagai faktor utama untuk menafsirkan penerapan manajemen laba. Selain itu, *agency theory* juga disebut sebagai teori yang memaparkan hubungan antara prinsipal yaitu pemilik dengan agen dalam hal ini ialah manajer (Damayanti and Kawedar, 2018).

Teori agensi menjelaskan konflik kepentingan antara agen dan prinsipal. Benturan relevansi muncul saat manajer memiliki posisi sebagai agen, sementara investor sebagai klien, namun keduanya tidak selamanya memiliki keperluan yang

sama (berbeda). Maka dari itu, setiap masing-masing pihak mengoptimalkan labanya sendiri (Rahma, 2020). Teori keagenan muncul karena adanya perbedaan antara pemilik (principal) dan pengurus (agen) perusahaan. Agen adalah pihak yang berwenang dari prinsipal, tetapi prinsipal dan agen tidak dapat saling campur tangan dalam transaksi satu sama lain. Hal ini dikarenakan adanya kontrak sosial yang membatasi hubungan antara agen dan prinsipal (Setiyawan and Musdholifah, 2020).

### **2.1.3 Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba dari penggunaan modalnya (Kasmir, 2016:196). Rasio profitabilitas juga memperlihatkan tingkat efektivitas manajemen perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh laba yang didapat dari penjualan dan pendapatan investasi. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas memperlihatkan semakin efisien perusahaan dalam mengolah fasilitas perusahaan sehingga dapat menaikkan kinerja perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan adanya efektivitas dalam penggunaan aset perusahaan karena mengukur penggunaan aset untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Mafiroh & Triyono, 2018). Perusahaan berada dalam kondisi baik jika laba yang diperoleh oleh perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan atau kenaikan. Namun jika perusahaan berada dalam kondisi bermasalah atau *financial distress* maka profitabilitas akan menurun dari tahun sebelumnya. Menurut Kartika dan Hasannudin (2019) menyatakan bahwa

semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuannya dalam menghasilkan laba, sehingga semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan tersebut karena laba yang dihasilkannya dapat dipergunakan untuk menutupi berbagai biaya dan kewajiban yang dibebankan kepadanya, sehingga perusahaan tersebut dapat terhindar dari risiko default.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas adalah *return on assets* (ROA). Menurut Fahmi (2017:137) menyatakan bahwa *return on assets* sering juga disebut sebagai *return on investment*, sebab ROA ini memperlihatkan sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

Menurut Rachmawan dan Setyorini (2022), ROA merupakan salah satu jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dari aset yang sedang digunakan selama perusahaan melakukan kegiatannya. Hal ini sependapat dengan penjelasan Zulaecha dan Miftah, (2018) menyatakan bahwa ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil kas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

Sejumlah penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dirman (2020), Rashid (2019), Assaji & Machmuddah (2017), Silalahi et al. (2018) juga menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **2.1.4 Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas atau sering disebut rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan (Hery, 2016). Rasio likuiditas digunakan oleh manajemen perusahaan, investor maupun kreditur untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau melunasi kewajiban-kewajiban yang bersifat jangka pendek. Menurut Kasmir (2016:128) menjelaskan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak eksternal maupun internal perusahaan.

Tingkat likuiditas yang tinggi pada suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, sebaliknya jika tingkat likuiditas perusahaan rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik (Rahayu & Sopian, 2017). Likuiditas dapat digunakan untuk memperhitungkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang likuid biasanya memiliki kinerja yang bagus dan dapat menghindarkan perusahaan dari kemungkinan kondisi terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan dari beberapa pengertian likuiditas diatas dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang segera harus dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk

memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Perusahaan dikatakan likuid apabila memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jadi dapat disimpulkan apabila perusahaan dalam kondisi tidak likuid, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* (Putri & Erinoss, 2020).

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur likuiditas adalah *current ratio* (CR). Menurut Hery (2016:152) rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kesanggupan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang dimiliki. Rasio ini menggambarkan jumlah total aset lancar yang tersedia dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Apabila kewajiban lancar meningkat 2 kali lebih cepat dibandingkan aktiva lancar, maka rasio lancar akan menurun dan dapat mengakibatkan permasalahan.

Sejumlah penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Asfali (2019), Sulistyowati (2019), Pulungan (2017), Wulandari (2020), Rashid (2019), Novica (2021) juga menunjukkan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *financial distress*.

### **2.1.5 Rasio Leverage**

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh utang. Dengan kata lain, rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan asset (Hery, 2015).

Semakin besar tingkat *leverage* suatu perusahaan, maka semakin besar jumlah hutang yang digunakan perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil tingkat *leverage* maka akan baik dan aman bagi suatu perusahaan.

Suatu perusahaan yang pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang akan beresiko mengalami kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang yang lebih besar dari aset yang dimiliki (Andre, 2013). Suatu perusahaan dengan keadaan yang lebih banyak menggunakan utang untuk membiayai aktivitas operasionalnya akan mengalami kondisi *financial distress* jika perusahaan tidak mampu mengatasi keadaan tersebut dengan baik.

Menurut Kasmir (2016) dalam Nabawi et al., (2020), rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah dimana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. *Leverage* melihat apakah jumlah aset perusahaan dapat digunakan untuk melunasi hutang-hutang perusahaan tanpa harus mengorbankan kepentingan modal, sehingga jika hutang perusahaan lebih besar daripada aset perusahaan, maka akan dikhawatirkan perusahaan akan mengalami kesulitan untuk pembayaran hutang sehingga dapat terjadi kondisi *financial distress* (Yusbardini & Rashid, 2019).

Berdasarkan dari beberapa pengertian *leverage* diatas maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio *leverage* berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur *leverage* adalah rasio utang terhadap aset atau *Debt to Assets Ratio* (DAR). Menurut Kasmir (2016:156) mengatakan bahwa *debt to assets ratio* merupakan rasio yang digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam mengelola utang untuk membiayai asetnya. Artinya semakin tinggi nilai *debt to assets ratio* semakin besar pula utang perusahaan yang akan menyebabkan kesulitan perusahaan. *Debt to assets ratio* yang semakin tinggi akan dapat memprediksi *probability* perusahaan akan mengalami kebangkrutan, karena jika perusahaan memiliki kewajiban yang terlalu besar, maka akan berakibat pada tingginya risiko yang dihadapi perusahaan sehingga akan berakibat pada terjadinya perusahaan menuju kebangkrutan sehingga *probability* perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin besar jika *debt to assets ratio* nya tinggi.

Sejumlah penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hidayat & Meiranto (2014), Joffani (2017); Chrissentia & Syarief (2018), Chai & Sudirgo (2021), Rashid (2019), Novica (2021), Septiani & Dana (2019), Silalahi et al. (2018) juga menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **2.1.6 Rasio Aktivitas**

Menurut Fahmi (2017) rasio aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil

yang maksimal. Aktivitas operasi perusahaan membutuhkan investasi, baik untuk aset yang bersifat jangka pendek (*inventory and account receivable*) maupun jangka panjang (*property, plant, and equipment*). Rasio aktivitas menggambarkan hubungan antara tingkat operasi perusahaan (*sales*) dengan aset yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan tersebut. Rasio aktivitas juga dapat digunakan untuk memprediksi modal yang dibutuhkan perusahaan baik untuk kegiatan operasi maupun jangka panjang.

Perputaran total asset merupakan rasio yang mengukur jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dari total asset. Semakin tinggi perputaran total asset, menggambarkan semakin efektif total asset perusahaan menghasilkan penjualan. Jika pelaku kegiatan pengelolaan perusahaan tidak bisa memaksimalkan penggunaan asset perusahaan, penjualan perusahaan juga tidak bisa maksimal, sehingga akan mendekati suatu perusahaan terhadap ancaman *financial distress* (Aisyah, 2017).

Berdasarkan dari beberapa pengertian aktivitas diatas maka dapat disimpulkan bahwa aktivitas merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Aktivitas ini digunakan untuk mengukur keahlian mengoperasikan aktivitas dalam menghasilkan penjualan. Nilai penjualan yang tinggi akan berpengaruh pada pemasukan yang didapat. Semakin banyak pemasukan yang didapat, perusahaan semakin sehat dan terbebas dari ancaman *financial distress*.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur aktivitas adalah rasio perputaran total aset atau *Total Assets Turnover* (TATO). Menurut

Harahap (2015:309) rasio *total assets turnover* merupakan rasio yang menunjukkan perputaran total aktiva yang diukur dari tingkat volume penjualan, bisa dikatakan rasio ini mengukur seberapa jauh kemampuan semua aktiva perusahaan dalam menciptakan penjualan. Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Novelieta & Komala (2018), Yudadibrata & Soenarno (2016) menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diprosikan dengan *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh terhadap *financial distress*.

### **2.1.7 Financial Distress**

*Financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut (Atmaja, 2008). Berdasarkan Ferbiansari (2012) dalam penelitian Suprayitno et al., (2019) *financial distress* merupakan masalah likuiditas yang sangat parah yang tidak dapat diselesaikan tanpa mengubah proses tindakan atau struktur perusahaan. Menurut Damajanti & Wulandari, (2021) *financial distress* yaitu menjadi proses penurunan keadaan keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

*Financial distress* merupakan keadaan yang dimulai saat perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban atau terindikasi tidak dapat memenuhi kewajibannya (Setiawan, Oemar, & Pranaditya, 2017). *Financial distress* terjadi sebelum adanya kebangkrutan pada perusahaan. Gejala awal perusahaan yang mengalami *financial distress* biasanya berkaitan dengan pelanggaran komitmen pembayaran utang dan kemudian diikuti dengan penghilangan atau pengurangan pembayaran deviden

kepada pemegang saham. Jika perusahaan sedang mengalami kondisi *financial distress* dan manajemen tidak ada tindakan untuk mengatasi masalah tersebut maka akan berpotensi terjadi kebangkrutan.

*Financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesukaran *financial* sebelum terjadinya kebangkrutan (Rahma, 2020). Biasanya, perusahaan menyatakan bangkrut setelah mengalami banyak kerugian di masa lalu. Hal ini sesuai dengan penjelasan dari Anistasya and Setyawan (2022) menyatakan bahwa perusahaan yang baru pertama kali mengalami kesulitan keuangan biasanya dibebani dengan tingkat hutang yang tinggi dibandingkan dengan aset atau modal yang tersedia. Kondisi seperti yang telah disebutkan di atas mengasosiasikan suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang pada akhirnya jika perusahaan tidak mampu keluar dari kondisi tersebut maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Berdasarkan dari beberapa pengertian *financial distress* diatas maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan kondisi ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya karena keadaan perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mendeteksi kesulitan keuangan perusahaan dapat digunakan analisis rasio keuangan. Secara umum rasio-rasio seperti profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan aktivitas berlaku sebagai indikator yang paling signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan maupun kebangkrutan. Proksi yang dimodifikasi dari model Altman digunakan untuk

mengukur kesulitan keuangan. Z-Score Altman (Model Kebangkrutan) digunakan sebagai ukuran pengelolaan kondisi keuangan suatu perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Dengan kata lain Altman Z-Score digunakan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Z-Score Altman dinyatakan sebagai persamaan linier yang terdiri dari 4-5 koefisien "T" yang mewakili metrik keuangan tertentu (Dewi et al., 2019). *Financial Distress* di hitung dengan rumus Altman Z-Score dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Z Score} = 1,2 \text{ T1} + 1,4 \text{ T2} + 3,3 \text{ T3} + 0,6 \text{ T4} + 1,0 \text{ T5}$$

## 2.2 Tinjauan Empiris

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan terlebih dahulu yang relevan, dapat sebagai bukti bahwa adanya faktor-faktor yang berhubungan terhadap *financial distress* perusahaan. Oleh karena itu, mengacu pada penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini akan menganalisis rasio *financial* seperti profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan aktivitas terhadap terjadinya *financial distress* perusahaan. Tinjauan empiris pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2.1 berikut ini.

**Tabel 2.1 Tinjauan Empiris**

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan
1.	Suryaningsih, Gunadi, dan Suarjana (2023).	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada	Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis	X1 = likuiditas X2= profitabilitas X3= <i>leverage</i> Y = <i>financial distress</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, profitabilitas, dan <i>leverage</i> berpengaruh	Perbedaannya terdapat pada tahun penelitian dan juga variabel yang digunakan. Penelitian ini menambahkan

		Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2021.	regresi linier berganda.		signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Secara parsial, likuiditas berpengaruh positif signifikan, profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan, dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> .	variabel aktivitas.
2.	Septiani, Siswanti, dan Murtatik (2021).	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI.	Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik dengan program Eviews 9.0.	X1 = likuiditas X2= <i>leverage</i> X3= profitabilitas Y = <i>financial distress</i>	Hasil dari pengujian diperoleh (1) terdapat pengaruh signifikan likuiditas terhadap <i>financial distress</i> , (2) tidak berpengaruh signifikan <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i> , (3) terdapat pengaruh signifikan profitabilitas terhadap <i>financial distress</i> .	Perbedaannya terdapat pada tahun penelitian dan juga variabel yang digunakan. Penelitian ini menambahkan variabel aktivitas.
3.	Aditya (2020).	Pengaruh Ratio <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Likuiditas Terhadap <i>Financial Distress</i> Di Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di	Penelitian ini menggunakan metode berbasis data panel dengan software Eviews 10.	X1 = <i>leverage</i> X2= profitabilitas X3 = likuiditas Y = <i>financial distress</i>	Hasil penelitian membuktikan bahwa (1) rasio <i>leverage</i> yang diukur dengan <i>debt to asset ratio</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, (2) rasio profitabilitas yang diukur dengan	Perbedaannya terdapat pada tahun penelitian dan juga variabel yang digunakan. Penelitian ini menambahkan variabel aktivitas.

		Bursa Efek Indonesia Periode 2015– 2018.			<i>return on asset</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, (3) rasio likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2018.	
4.	Simanullang (2021).	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Aktivitas Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.	Analisis data dalam penelitian menggunakan statistik deskriptif dan regresi linear berganda.	X1 = likuiditas X2 = profitabilitas X3 = aktivitas Y = <i>financial distress</i>	Hasil penelitian menunjukkan variabel likuiditas (CR) tidak berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sementara profitabilitas (ROA) dan Aktivitas (TATO) berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> (ICR).	Perbedaannya terdapat pada tahun penelitian dan juga variabel yang digunakan. Penelitian ini menambahkan variabel <i>Leverage</i> .
5.	Prayuningsih, Endiana, Pramesti, dan Mariati (2021).	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Rasio Aktivitas dan Pertumbuhan Penjualan	Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis	X1= profitabilitas X2 = likuiditas X3 = <i>Leverage</i> X4 = aktivitas	Hasil analisis menunjukkan bahwa <i>Return on Asset</i> dan <i>Debt to Asset Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> .	Perbedaannya terdapat pada tahun penelitian, sektor penelitian dan juga variabel yang digunakan. Penelitian ini tidak

		Untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> .	regresi logistik.	X5 = pertumbuhan penjualan $Y = financial\ distress$	Sedangkan <i>Current Ratio</i> , <i>Total Asset Turnover</i> dan <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> pada perusahaan properti, <i>real estate</i> dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.	menggunakan variabel pertumbuhan penjualan.
6.	Afriyani dan Nurhayati (2023).	Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas dan Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan F&B.	Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.	X1 = likuiditas X2 = <i>leverage</i> X3 = aktivitas X4= profitabilitas $Y = financial\ distress$	Hasil dari penelitian ini adalah adanya pengaruh pada rasio likuiditas dan rasio profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i> , adanya pengaruh negatif pada rasio <i>leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i> , dan tidak berpengaruh rasio aktivitas terhadap <i>Financial Distress</i> .	Perbedaannya terdapat pada tahun penelitian, dan sektor penelitian. Penelitian ini menggunakan sektor industry barang dan konsumsi.
7.	Wahyuni, Mendra, dan Saitri (2022).	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio <i>Leverage</i> , Dan Rasio Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang	Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik.	X1 = kepemilikan manajerial X2 = likuiditas X3 = aktivitas X4= <i>leverage</i> X5= profitabilitas $Y = financial\ distress$	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel rasio aktivitas dan rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan kepemilikan manajerial, rasio likuiditas dan rasio <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	Perbedaannya terdapat pada tahun penelitian dan juga variabel yang digunakan. Penelitian ini tidak menggunakan variabel kepemilikan manajerial.

		Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019.				
8.	Firdianto (2021).	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Aktivitas Terhadap <i>Financial Distress</i> .	Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik.	X1= profitabilitas X2 = likuiditas X3 = <i>Leverage</i> X4 = aktivitas Y = <i>financial distress</i>	Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan likuiditas, <i>leverage</i> , dan aktivitas berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Perbedaannya terdapat pada tahun penelitian dan sektor penelitian yang digunakan.
9.	Batool and Sahi (2019).	<i>Determinants of Financial Performance of Insurance Companies of USA and UK during Global Financial Crisis (2007–2016)</i> .	Penelitian ini menerapkan teknik data panel.	X1=ukuran perusahaan X2 = likuiditas X3 = <i>Leverage</i> X4 = perputaran aset Y = <i>financial crisis</i>	Penelitian ini menyimpulkan bahwa Di USA ukuran perusahaan, likuiditas, <i>leverage</i> , <i>asset turnover</i> , dan WTI berpengaruh positif sedangkan CPI dan suku bunga berpengaruh negatif signifikan. Di UK <i>firm size</i> , likuiditas, GDP, CPI dan WTI berpengaruh positif tetapi <i>leverage</i> , <i>asset turnover</i> dan <i>interest rate</i> berpengaruh negatif signifikan; Asuransi AS	Perbedaannya terdapat pada tahun penelitian, sektor penelitian dan juga variabel yang digunakan. Penelitian ini tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan dan perputaran aset.

					efisien dibandingkan dengan Inggris. Temuan ini akan bermanfaat bagi industri asuransi, pemerintah, pembuat kebijakan, dan investor dalam mengambil keputusan dan meningkatkan kinerja.	
10.	Fajaria and Isnalita (2018).	<i>The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable.</i>	Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.	X1= profitabilitas X2 = likuiditas X3 = <i>Leverage</i> X4 = pertumbuhan perusahaan Y = nilai Perusahaan	Penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan yang tinggi terbukti meningkatkan Nilai Perusahaan, namun likuiditas dan <i>leverage</i> yang tinggi terbukti menurunkan Nilai Perusahaan.	Perbedaannya terdapat pada tahun penelitian, sektor penelitian dan juga variabel yang digunakan. Penelitian ini tidak menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan.
11.	Thim, Choong, and Nee (2011).	<i>Factors Affecting Financial Distress: The Case of Malaysian Public Listed Firms.</i>	Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.	X1= profitabilitas X2 = likuiditas X3= ukuran perusahaan X4 = solvabilitas X5= pertumbuhan perusahaan Y = <i>financial distress</i>	Ukuran ditemukan signifikan dan memiliki hubungan positif dengan kesulitan keuangan. Rasio cakupan bunga memiliki hubungan positif dengan kesulitan keuangan, sedangkan pertumbuhan laba operasi memiliki hubungan negatif dengan kesulitan keuangan. Manajer perusahaan harus menggunakan indikator ini untuk	Perbedaannya terdapat pada tahun penelitian, sektor penelitian dan juga variabel yang digunakan. Penelitian ini tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan.

					mendeteksi tanda-tanda awal kesulitan keuangan dan mengambil tindakan inovatif untuk mencegah kejadian tersebut.	
--	--	--	--	--	--	--

## 2.3 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan sementara tentang perilaku, fenomena, atau keadaan tertentu yang telah terjadi di dalam penelitian. Dikatakan sementara, karena pernyataan yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data dan pengujian.

### 2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Dalam penelitian ini untuk mengukur rasio profitabilitas digunakan rasio *return on assets*. Menurut Sawir (2015) *return on assets* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan setelah pajak secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai *return on assets*, maka semakin efektif perusahaan menggunakan asetnya dalam menjalankan kegiatan operasional untuk menghasilkan laba perusahaan. Dengan laba yang rendah maka tidak dapat menarik investor untuk berinvestasi, sehingga nantinya akan mendekati suatu perusahaan mengalami *financial distress*.

Nilai *return on assets* yang semakin tinggi memiliki kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin rendah, sedangkan nilai *return on assets* yang semakin rendah memiliki kemungkinan perusahaan

mengalami kondisi *financial distress* semakin tinggi (Nukmaningtyas dan Worokinasih, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017), Nukmaningtyas dan Worokinasih (2018), Indriani dan Titik (2019), serta Jariyah, Ainun (2019) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif dalam mengukur kondisi *financial distress* perusahaan dengan menggunakan proksi *return on assets*. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurisntha Handayani (2020), Hapis et al., (2021), Indarti dan Sapari (2021), Setiyawan dan Musdholifah (2020), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Andre & Salma (2015), Dewi et al., (2019), serta Handayani (2017) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Kemudian menurut hasil penelitian dari Mahaningrum dan Merkursiwati (2020), Nurrachma (2018), Nukmaningtyas dan Worokinasih (2019) dan Sari et al., (2020) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin kecil kemungkinan untuk mengalami *financial distress*. Namun hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marfungatun (2017) dan Wulandari, Tri (2017) yang menyatakan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian maka peneliti mengajukan hipotesis yang akan dibuktikan secara empiris yaitu sebagai berikut:

## **H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress***

### **2.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau utang lancar sebelum waktu jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang dikonversikan menjadi kas. Jika perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendek sebelum waktu jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Apabila hasil dari perbandingan aset lancar dengan utang lancar lebih besar, maka semakin kecil potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan, sedangkan apabila hasil dari perbandingan aset lancar dengan utang lancar lebih kecil, maka semakin besar potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan (Widati dan Pratama, 2018).

Hasil dari penelitian sebelumnya tentang pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* masih memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* dengan menggunakan indikator *current ratio* telah dilakukan oleh Septiani dan Dana (2019), Zhafirah dan Majidah (2019) yang memperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Shidiq dan Khairunnisa (2019) yang memperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil tersebut juga sejalan dengan penelitian Nurisntha Handayani (2020), Hapis et al., (2021),

Indarti dan Sapari (2021), Setiawan dan Musdholifah (2020), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Durry (2017), Tjahjono & Novitasari (2016), Dewi, dkk. (2019), Lienanda dan Ekadjaja (2019), Dance dan Made (2019), Widhiari dan Merkusiwati (2015), serta Yulia (2016) menyatakan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* yang menunjukkan variabel berpengaruh negatif terhadap kondisi terjadinya *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisyah dan Dultilisna (2017), Fatmawati dan Rihardjo (2017), Marfungatun (2017), Nukmaningtyas dan Worokinasih (2018), Indriani dan Titik (2019), Jariyah dan Ainun (2019), serta penelitian Fitri dan Syamwil (2020) yang memperoleh hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian maka peneliti mengajukan hipotesis yang akan dibuktikan secara empiris yaitu sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress***

### **2.3.3 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress***

Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. *Leverage* dapat diartikan sebagai kapasitas perusahaan untuk memenuhi semua pinjaman baik jangka pendek atau jangka panjang (Agustini & Wirawati, 2019). Tingkat *leverage* perusahaan ditunjukkan

dalam bentuk rasio *leverage*. Rasio *leverage* dapat diartikan seberapa besar pinjaman yang dimiliki perusahaan jika dibandingkan dengan aset yang dimiliki (Kasmir, 2016).

Hubungan antara *leverage* dengan *financial distress* adalah tingkat *leverage* yang tinggi memungkinkan perusahaan tidak mampu melunasi hutang-hutang tersebut saat jatuh tempo (Agustini & Wirawati, 2019). Apabila proporsi pembiayaan dengan menggunakan hutang lebih banyak, hal ini dapat meningkatkan risiko terjadinya masalah pelunasan hutang karena lebih besarnya jumlah hutang jika dibandingkan dengan jumlah aset yang tersedia. Apabila situasi ini tidak diatasi maka semakin meningkat peluang mengalami *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marota et al., (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan untuk memprediksi *financial distress*. Hasil tersebut didukung oleh Prasetyo (2019) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini membuktikan bahwa apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat hutang lebih besar dari aset yang dimiliki jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Maka dari itu *leverage* memiliki hubungan dengan *financial distress*.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Yusbardini & Rashid (2019), Komala & Triyani (2020), Hidayat & Meiranto (2014), Rahmadini dkk (2018),

Yudiawati & Indriani (2016), dan Vionita & Lusmeida (2019) membuktikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian maka peneliti mengajukan hipotesis yang akan dibuktikan secara empiris yaitu sebagai berikut:

**H<sub>3</sub> : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress***

#### **2.3.4 Pengaruh Aktivitas terhadap *Financial Distress***

Rasio aktivitas dihitung dengan menggunakan *total assets turnover*. *Total assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya dengan efektif dan efisien untuk menghasilkan penjualan dan meningkatkan laba. Tingginya perputaran total aset, maka semakin efektif total aset dalam menghasilkan penjualan. Apabila perusahaan mampu menggunakan aset perusahaan dengan baik untuk menghasilkan penjualan yang tinggi, maka perusahaan tersebut dapat terhindar dari kondisi *financial distress*, sehingga diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan, namun jika perusahaan tidak dapat mengelola asetnya dengan baik, maka perusahaan tersebut juga akan kesulitan untuk menghasilkan tingkat penjualan tinggi, dan apabila penjualan perusahaan rendah akan membuat perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Pihak manajemen perusahaan dapat memperhatikan dan menjaga perputaran total aset dengan cara memaksimalkan penggunaan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan dapat menggunakan dananya dan sumber daya yang dimilikinya dengan efisien, maka potensi mengalami *financial distress*

juga akan semakin kecil, sehingga menjadi sinyal baik (*good news*) bagi para investor untuk dapat mempertimbangkan dalam mengambil keputusan investasi. Dengan demikian semakin besar rasio *total assets turnover* berarti semakin efektif pengelolaan seluruh aset yang dimiliki perusahaan ketika perusahaan membutuhkan pendanaan secara tiba-tiba dan dalam jumlah yang besar, maka dapat ditutupi dengan laba yang tersedia dalam perusahaan tersebut.

Penelitian mengenai pengaruh aktivitas terhadap *financial distress* dengan menggunakan indikator *total assets turnover* telah dilakukan oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017), Lubis dan Pristia (2019) yang memperoleh hasil bahwa *total assets turnover* berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*. Hasil tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hassan (2018) yang memperoleh hasil bahwa *total assets turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Rita & Hanafi (2018), serta penelitian yang dilakukan Puspitasari (2019) mengukur dengan rasio TATO (*total asset turnover*) bahwa aktivitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Hasil tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudiawati dan Indriani (2016), Widhiari dan Merkusiwati (2015), Nurrachma (2019), Rahmasari (2018), serta Sari dan Hartono (2019) dalam hasil penelitiannya mengatakan bahwa *total assets turnover* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio aktivitas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Namun hasil tersebut berbeda dengan hasil

penelitian yang dilakukan oleh Aisyah, Kristanti, dan Djusminar (2017) yang menyatakan bahwa *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian maka peneliti mengajukan hipotesis yang akan dibuktikan secara empiris yaitu sebagai berikut:

**H<sub>4</sub> : Aktivitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress***

### **2.3.5 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Aktivitas terhadap *Financial Distress***

Menurut Sawir (2015) *return on assets* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan setelah pajak secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai *return on assets*, maka semakin efektif perusahaan menggunakan asetnya dalam menjalankan kegiatan operasional untuk menghasilkan laba perusahaan. Dengan laba yang rendah maka tidak dapat menarik investor untuk berinvestasi, sehingga nantinya akan mendekati suatu perusahaan mengalami *financial distress*.

Nilai *return on assets* yang semakin tinggi memiliki kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin rendah, sedangkan nilai *return on assets* yang semakin rendah memiliki kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin tinggi (Nukmaningtyas dan Worokinasih, 2018).

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau utang lancar sebelum waktu jatuh tempo

dengan menggunakan aset lancar yang dikonversikan menjadi kas. Jika perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendek sebelum waktu jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Apabila hasil dari perbandingan aset lancar dengan utang lancar lebih besar, maka semakin kecil potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan, sedangkan apabila hasil dari perbandingan aset lancar dengan utang lancar lebih kecil, maka semakin besar potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan (Widati dan Pratama, 2018).

Rasio *Leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan saat melunasi utangnya. Maksudnya, jika pembiayaan untuk utang perusahaan lebih besar, pasti berdampak pada kesulitan membayar kedepannya. Untuk itu, diperlukan pemasukan perusahaan yang baik agar dapat mengembalikan pinjaman dan kemungkinan *financial distress* terjadi lebih sedikit.

Rasio aktivitas dihitung dengan menggunakan *total assets turnover*. *Total assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya dengan efektif dan efisien untuk menghasilkan penjualan dan meningkatkan laba. Tingginya perputaran total aset, maka semakin efektif total aset dalam menghasilkan penjualan. Apabila perusahaan mampu menggunakan aset perusahaan dengan baik untuk menghasilkan penjualan yang tinggi, maka perusahaan tersebut dapat terhindar dari kondisi *financial distress*, sehingga diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan, namun jika perusahaan tidak dapat mengelola asetnya dengan baik, maka perusahaan tersebut juga akan kesulitan untuk

menghasilkan tingkat penjualan tinggi, dan apabila penjualan perusahaan rendah akan membuat perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

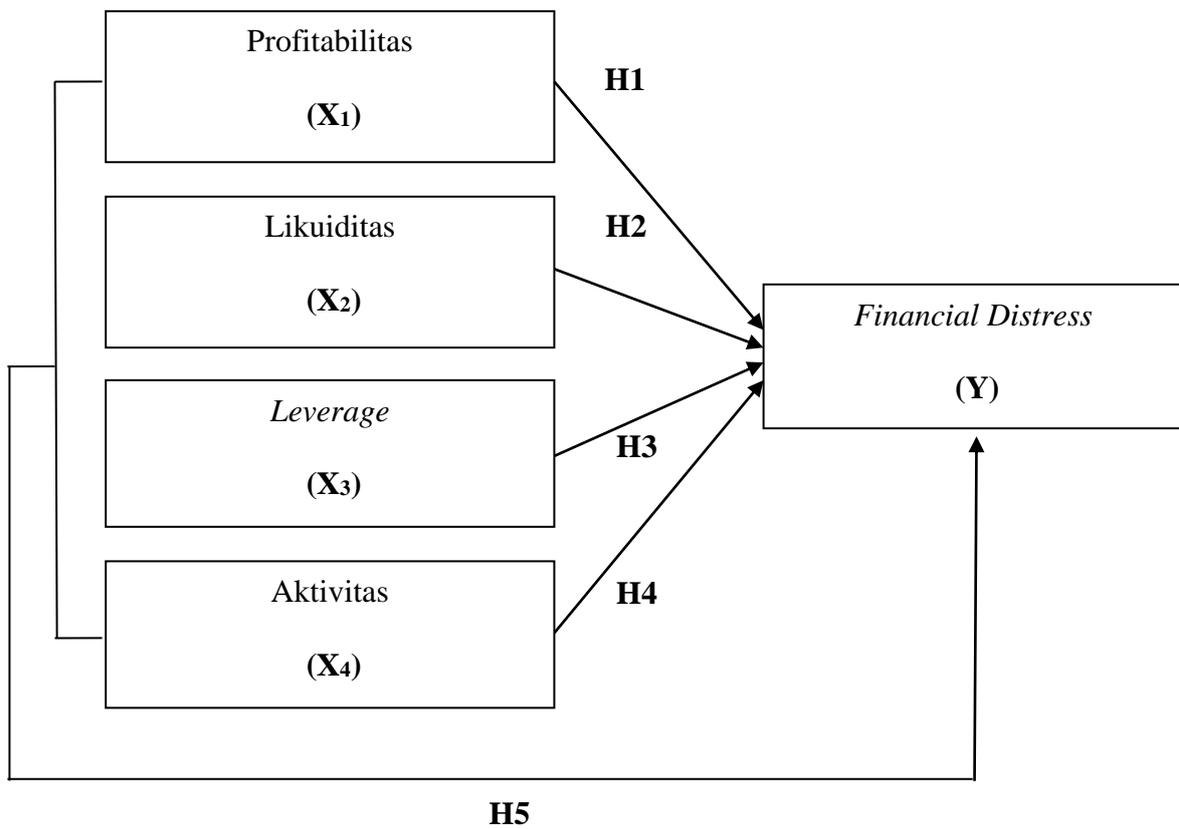
Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Diana et al., (2023) menyatakan bahwa rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan aktivitas secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian maka peneliti mengajukan hipotesis yang akan dibuktikan secara empiris yaitu sebagai berikut:

**H<sub>5</sub> : Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Aktivitas berpengaruh positif terhadap *Financial Distress***

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian diatas untuk memperjelas variabel-variabel yang mempengaruhi *Financial Distress* dalam penelitian ini, maka peneliti akan mengajukan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran