

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Agensi**

Menurut Vionita & Lusmeida (2019), teori keagenan merupakan hubungan kontraktual antara pemegang saham sebagai pihak prinsipal dan manajer untuk menjadi pihak agen. Kerja sama yang saling berhubungan dengan berbagai pihak dapat menghasilkan keuntungan yang sesuai dengan tujuannya. Hubungan yang baik biasanya terjadi akibat adanya pihak prinsipal dan agen yang memiliki jumlah informasi sama dengan kualitas informasi yang baik. Hal tersebut menjadikan salah satu pihak tidak dapat menyembunyikan informasi dalam bentuk apapun dan informasi tersebut juga dapat memberikan keuntungan bagi salah satu pihak. Teori keagenan dapat menimbulkan asimetri informasi karena manajer yang menjadi pengendali perusahaan dapat memiliki informasi lebih banyak daripada pemegang saham. Biasanya pemegang saham tidak dapat mengawasi terhadap tindakan yang telah dilakukan manajer, hal tersebut membuat pemegang saham sulit untuk mengetahui suatu keputusan yang telah diambil oleh manajer dapat menguntungkan atau merugikan perusahaan. Teori keagenan berhubungan dengan *financial distress*. Berbagai informasi penting perusahaan yang disembunyikan oleh manajer dapat membuat kerugian bagi prinsipal apabila informasi tersebut menjelaskan tentang pengalaman negatif perusahaan tersebut di bidang kredit. Pengalaman negatif atau pengalaman buruk di bidang kredit adalah indikasi bahwa perusahaan memiliki kemampuan profitabilitas yang rendah dan *leverage* yang tinggi. Satu kesalahan dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pihak agen juga

dapat mengakibatkan kerugian besar bagi perusahaan yang dapat berakhir pada kesulitan keuangan atau *financial distress* (Kartika *et al.*, 2020).

### **2.1.2 Teori Sinyal**

Surdayanti Dinar (2019) menjelaskan adanya alasan dalam perusahaan yang dapat memberikan informasi tertentu terhadap pihak luar. Teori sinyal lebih banyak membahas kondisi perusahaan daripada informasi yang dimiliki oleh pihak luar. Kondisi yang dimaksud adalah perusahaan mengusahakan dalam penggunaan informasi yang dimilikinya untuk digunakan dalam pemberian pesan terhadap pihak luar dan membahas tentang kinerja yang telah dicapai. Pesan tersebut dapat direspon sebagai sinyal baik maupun buruk oleh pihak luar. Hal ini menjadikan respon tersebut dapat direspon pasar dalam menilai kualitas perusahaan dan dapat membantu perusahaan untuk mengambil suatu kebijakan dalam memperbaiki kinerja perusahaan. Prediksi *financial distress* dapat memberikan sinyal terhadap manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan terhadap kinerja mereka dan bagi pihak luar pada prediksi berlangsungnya kerjasama mereka dengan perusahaan.

Zulaecha & Mulvitasari (2018) menjelaskan tentang pengertian teori sinyal yang termasuk pada sinyal yang memberikan informasi terhadap investor untuk dipertimbangkan dan dapat menentukan para investor untuk menanam sahamnya atau tidak terhadap perusahaan yang bersangkutan. Teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang diterbitkan oleh perusahaan sehubungan dengan pengambilan keputusan investor, karena pihak eksternal akan selalu membutuhkan

informasi yang dapat diandalkan dalam menganalisis secara lengkap, memadai, akurat, dan tepat waktu untuk mengambil keputusan.

### **2.1.3 *Financial Distress***

*Financial Distress* merupakan suatu kondisi perusahaan pada saat mengalami kesulitan atau mengalami penurunan keuangan (Novita, 2019). Menurut Aisyah dan Dhani (2021), *financial distress* merupakan sinyal sebelum kebangkrutan. Jika arus kas operasi industri tidak sanggup memenuhi utang jangka pendek atau melunasi bunga pinjaman yang jatuh tempo. Hal ini mengindikasikan perusahaan mengalami kesusahan finansial. *Financial distress* merupakan suatu keadaan pada saat perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan. Hal tersebut dapat ditunjukkan dengan menurunnya pendapatan serta ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Pada umumnya, kondisi *financial distress* dapat diketahui melalui informasi yang didapat dari pihak manajemen dalam mengelola laporan keuangannya dengan membandingkan rasio keuangan antara periode sebelumnya dengan periode sekarang (Krusita dan Wiagustini 2019). Sari & Putri (2016) menemukan bahwa *financial distress* adalah keadaan kesulitan keuangan perusahaan yang mengalami penurunan laba. Perusahaan itu tidak dapat menghasilkan keuntungan diklasifikasikan sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Penyebab terjadinya *financial distress* menurut Carolina, Marpaung & Pratama (2018) adalah:

1. Besarnya jumlah utang.

Perusahaan yang tidak dapat membayar biaya operasional pada tahun ini, maka perusahaan akan berkewajiban untuk membayar hutang di tahun berikutnya. Jika tagihan jatuh tempo ketika perusahaan tidak memiliki cukup dana untuk membayar tagihan yang belum dibayar, maka akan menyebabkan penyitaan aset.

2. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun.

Kegiatan operasional yang menyebabkan arus kas negatif dalam perusahaan yang disebabkan oleh biaya operasional lebih besar dibanding dari pendapatan yang diterima oleh perusahaan.

3. Kesulitan arus kas.

Pembayaran untuk aktivitas perusahaan dapat mempengaruhi posisi keuangan perusahaan jika pendapatan operasional perusahaan tidak cukup untuk menutupi biaya operasional perusahaan atau jika manajemen gagal mengelola arus kas perusahaan.

*Financial distress* umumnya disebabkan oleh faktor internal atau eksternal.

Faktor internal meliputi pemahaman, pengetahuan, dan pengalaman manajemen dalam mengelola aset dan sumber daya perusahaan. Faktor eksternal ada karena inflasi, sistem perpajakan, peraturan perundang-undangan depresi dalam mata uang asing. Menurut Pramuditya (2014) dalam Novita (2019) menyatakan bahwa *financial distress* dapat digolongkan menjadi 4 kategori yaitu:

### 1. *Economic failure*

Kondisi dimana perusahaan tidak dapat menutupi total biaya termasuk *cost of capital* yang mengakibatkan kondisi perekonomian perusahaan menurun atau tidak stabil. Faktor eksternal yang terjadi karena tidak dapat diprediksi merupakan *economic failure*.

### 2. *Business failure*

Kondisi bisnis yang menghentikan operasi karena ketidakmampuannya dalam menghasilkan keuntungan yang diakibatkan oleh kegagalan manajemen perusahaan (faktor dari dalam). Sebuah bisnis yang menguntungkan besar dapat gagal jika tidak dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk menutupi total biayanya.

### 3. *Insolvency*

Terbagi menjadi dua yaitu *insolvency in bankruptcy* dan *technical insolvency*.

a. *Insolvency in bankruptcy* yaitu kondisi dimana perusahaan dilihat dari nilai buku utang melebihi pasar aset yang dapat mengarah kepada likuiditas perusahaan.

b. *Technical insolvency* atau insolvensi teknis terjadi karena perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo walaupun aktiva telah melebihi total utangnya. Hal ini bersifat sementara karena jika perusahaan diberikan waktu mungkin dapat membayar utang dan dapat terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*.

*Technical insolvency* merupakan tahapan awal dari kegagalan ekonomi.

Maka kemungkinan selanjutnya bisa terjadi *financial distress*.

#### 4. *Legal Bankruptcy*

Perusahaan dapat dikatakan bangkrut apabila tidak bisa membayar utang yang telah jatuh tempo dan adanya tuntutan yang diberikan secara resmi sesuai dengan undang-undang serta perlu adanya penyelesaian dengan pihak yang berwajib.

Beberapa indikator terjadinya *financial distress* yang harus diperhatikan oleh manajemen perusahaan (internal) yang berkaitan dengan efisiensi dan efektivitas operasional (Novita, 2019) seperti berikut ini:

1. Penurunan volume penjualan;
2. Tingkat persaingan yang meningkat;
3. Kegagalan dalam ekspansi;
4. Kenaikan biaya produksi;
5. Kurangnya fasilitas perbankan (kredit);
6. Ketidakpastian dalam melaksanakan fungsi pengumpulan piutang;
7. Tingginya ketergantungan terhadap hutang piutang.

Adapun indikator yang harus diperhatikan oleh pihak eksternal, sebagai berikut:

1. Penurunan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham;
2. Ditutup atau dijualnya satu ataupun lebih unit usaha;
3. Terjadinya PHK atau pemecatan pegawai;
4. Penurunan laba yang terus menerus sampai terjadinya kerugian;
5. Harga saham yang merosot turun pada pasar saham;

6. Pengunduran diri eksekutif puncak.

#### **2.1.4 Laporan Keuangan**

Menurut Van Horne (2012), laporan keuangan adalah cara untuk mengubah data dari laporan keuangan menjadi informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011) laporan keuangan melaporkan posisi perusahaan pada suatu waktu tertentu dan operasinya selama beberapa periode yang lalu. Analisis laporan keuangan dianggap penting karena dapat digunakan sebagai dasar identifikasi kekuatan dan kelemahan perusahaan. Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan berfungsi sebagai sumber untuk menilai kinerja yang dicapai. Manajemen dan pertimbangan sebelumnya digunakan untuk menentukan rencana masa depan perusahaan untuk menggali informasi itu termasuk dalam laporan keuangan dengan memahami rasio keuangan (Pitaloka, 2022).

Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa laporan keuangan merupakan alat untuk menyampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan mengenai data keuangan dan operasi suatu perusahaan untuk suatu periode tertentu, yang mencerminkan kinerja dan kesehatan keuangan perusahaan. Pelaporan keuangan memiliki banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan data keuangan perusahaan yang terlibat, seperti pemilik usaha, kreditur, investor, pemerintah dan masyarakat. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No 1 mendefinisikan laporan keuangan sebagai suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan mencerminkan kemajuan dan kegagalan perusahaan secara berkala (Aryani, 2015).

### **2.1.5 Rasio-Rasio Keuangan**

Menurut James Van Horne (2014:104), rasio keuangan adalah indikator yang menghubungkan dua angka akuntansi yang diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Indikator keuangan digunakan untuk menilai posisi keuangan dan kinerja perusahaan. Hasil dari indikator keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja manajemen dari waktu ke waktu dalam mencapai tujuan yang sudah direncanakan.

#### **2.1.5.1 Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini berguna bagi bank, kreditur jangka pendek, manajemen dan kreditur jangka panjang untuk menganalisis dan menafsirkan kesehatan keuangan jangka pendek, sementara manajemen menggunakannya untuk melihat seberapa baik modal kerja perusahaan digunakan. Prospek, dividen dan pembayaran bunga juga dapat dilihat melalui analisis rasio ini, yang berguna bagi kreditur dan pemegang saham jangka panjang. Penggunaan rasio ini menjadikan perusahaan dapat mengetahui tinggi rendahnya suatu keuntungan yang didapatkan dalam laporan keuangan, dimana nantinya perusahaan dapat membayar utangnya pada saat jatuh tempo (Kartika *et al.*, 2020).

Maya *et al.* (2017) menyebutkan bahwa dengan adanya rasio likuiditas maka perusahaan dapat melihat apakah mampu memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga bila ditagih perusahaan mampu membayar utang terutama utang jatuh tempo. Dalam penelitian ini, rasio yang dipakai untuk mengukur likuiditas adalah *current ratio*. Semakin tinggi likuiditas maka semakin baik kondisi keuangan

perusahaan karena menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang likuid sehingga semakin kecil mengalami *financial distress*. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka perusahaan akan mampu menghindari terjadinya kemungkinan kesulitan keuangan. Hal tersebut memberikan sinyal baik bagi kreditur karena perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi. Menurut penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* (Cinantya, 2015).

#### **2.1.5.2 Rasio Leverage**

Rasio *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendanai pendanaan dengan memanfaatkan sumber pendanaannya untuk meningkatkan kepentingan pemegang saham dan eksternal. Persentase yang tinggi menunjukkan bahwa persentase pembiayaan utang lebih tinggi dibandingkan dengan pembiayaan ekuitas. *Leverage* tinggi meningkatkan pengembalian jika kondisi bisnis bagus (Aryani, 2015). Ekuitas diukur dengan menggabungkan nilai pasar dari semua saham, baik saham biasa maupun saham preferen. Kewajiban adalah kombinasi dari utang jangka pendek dan jangka panjang. Pengukuran ini menunjukkan penyusutan aset perusahaan sebelum kewajibannya melebihi asetnya dan menyebabkan kebangkrutan (Altman, 1968). Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang Kasmir (2014:151). Rasio *leverage* yang digunakan adalah *debt to asset ratio*. Perusahaan dengan nilai tingkat *leverage* yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai banyak tanggungan kewajiban atas pemerolehan pendanaan perusahaan yang tidak didukung dengan total aset yang dimiliki perusahaan sehingga menempatkan

perusahaan dalam kondisi *financial distress*. Sejalan dengan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* (Simanjuntak *et al.*, 2017).

### **2.1.5.3 Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengidentifikasi kemampuan perusahaan dalam mencapai profitabilitas dengan tingkat penjualan, aset dan modal ekuitas tertentu. Rasio yang umum digunakan adalah bunga atas total aset dan laba sebelum pajak (EBITTA). EBITTA adalah alat untuk mengukur produktivitas aset perusahaan, terlepas dari pajak atau faktor *leverage* (Altman, 2000). Analisis ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif. Hal ini terlihat dari hasil penjualan dan investasi (Ray, 2011). Rasio ini mengukur produktivitas aset perusahaan dan menghasilkan keuntungan. Menurut Altman (2000), EBITTA merupakan rasio yang baik untuk mempelajari kegagalan bisnis karena keberlanjutan perusahaan dinilai berdasarkan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan dari asetnya. Rasio profitabilitas yang akan digunakan yaitu *return on assets*. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2011:305), *return on assets* merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Profitabilitas yang tinggi akan menimbulkan keuntungan bagi kedua belah pihak, bagi prinsipal yaitu pembagian laba meningkat begitu pula bagi manajemen yaitu bonus yang diterima akan semakin besar. Semakin tinggi laba yang diperoleh semakin besar kemampuan untuk menutup biaya dan menjalankan aktivitasnya sehingga semakin kecil perusahaan tersebut mengalami kemungkinan terjadinya *financial distress*.

#### **2.1.5.4 Rasio Aktivitas**

Rahma (2019) menjelaskan bahwa rasio aktivitas merupakan pengukuran terhadap efektivitas perusahaan untuk penggunaan aktiva yang dimiliki dalam pengukuran sumber daya perusahaan yang dapat menggambarkan dan menjalankan operasi aktivas perusahaan dengan baik contohnya kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya. Menurut Harahap (2011), rasio aktivitas digunakan sebagai pengukuran efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki atau dapat dikatakan sebagai rasio untuk mengukur tingkat efisiensi proses pemanfaatan sumber daya perusahaan. Efisiensi biasanya digunakan dalam bidang penjualan, sediaan, penagihan piutang dan efisiensi dibidang lainnya. Rasio tersebut digunakan sebagai proses penilaian suatu kemampuan perusahaan untuk melaksanagn aktivitas sehari-hari. Hasil dari pengukuran tersebut dapat melihat adanya perusahaan yang efisien dan efektif untuk mengelola aset yang dimiliki atau sebaliknya. Jika aset perusahaan tidak bisa dimaksimalkan penggunaanya, maka pendapatan perusahaan juga tidak bisa maksimal akibatnya kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan semakin besar.

#### **2.1.5.5 Sales Growth**

Laporan arus kas perusahaan dapat memberi sinyal kepada investor. Laporan keuangan memberi tahu tentang perusahaan dalam keadaan sehat atau dalam kesulitan keuangan. Arus kas jangka panjang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar hutang dan oleh karena itu kreditur percaya dalam memberikan kredit ke perusahaan dan pinjaman dapat dilunasi. Di sisi lain, jika arus kas bernilai kecil, dianggap sebagai sinyal negatif karena kreditur memiliki

keraguan dan ketidakpastian tentang kemampuan perusahaan untuk membayar utang, bahkan jika kerugian jangka panjang meningkat. Jika ini terus-menerus, kreditur akan terus berhenti memercayai pinjaman perusahaan karena perusahaan dianggap mengalami kesulitan keuangan atau membutuhkan (Rahma, 2019).

*Sales growth* menggambarkan tentang kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomi di saat adanya pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. *Sales growth* menjelaskan tentang suatu kemampuan perusahaan dalam waktu ke waktu. Apabila tingkat pertumbuhan penjualan semakin meningkat maka perusahaan dapat dikatakan berhasil dalam menjalankan strateginya (Fahmiwati & Luhglatno, 2017). *Sales growth* mencerminkan presentasi kenaikan penjualan tahun ini yang dibandingkan dengan tahu sebelumnya, semakin tinggi *sales growth* maka akan semakin baik karena perusahaan tersebut berhasil menjalankan strategi pemasaran dan penjualan produk. Jika semakin rendah *sales growth* maka akan semakin besar pula kemungkinan *financial distress* (Harahap, 2011).

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* sudah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Rasio yang digunakan dalam variabel independen akan di uji apakah berpengaruh signifikan terhadap terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* suatu perusahaan. Penelitian mengenai *financial distress* awal mulanya dilakukan oleh seorang peneliti bernama Altman (1968) yang meneliti rasio keuangan terhadap terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan.

Pada tahun 2021, penelitian dilakukan oleh Irawan, Prasetyo dan Irawan melakukan penelitian yang berjudul *Analysis of Financial Distress in Transportation Companies with The Altman Z-Score Approach*. Variabel yang digunakan adalah Model Rasio *Altman Z-score* berdasarkan analisis *Altman Z-score* menunjukkan bahwa perusahaan transportasi periode 2017-2019 mengalami kesulitan keuangan karena hasil *Z-score*.

Penelitian yang dilakukan oleh Kushidayati dan Nur (2021) yang berjudul *Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, menggunakan metode penelitian analisis regresi logistik dengan tujuan untuk mengetahui probabilitas independen dari setiap variabel. Variabel yang digunakan ialah *quick ratio*, *net profit margin*, *long term debt to total assets* dan rasio aktivitas. Hasilnya menunjukkan bahwa likuiditas dan *leverage* tidak dapat memberikan kontribusi terhadap memungkinkan mengalami *financial distress*, sedangkan profitabilitas memberikan kontribusi terhadap kemungkinan mengalami *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Bakhri, Listyaningsih dan Nurbaiti pada (2018) dengan judul *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016*, menggunakan metode analisis statistik untuk memberikan gambaran dari setiap variabel. Variabel yang digunakan yaitu likuiditas dan profitabilitas. Hasil menunjukkan Variabel likuiditas dan profitabilitas yang diukur dengan *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, *return on asset*, *return on equity*, *return on sales*, *net profit margin* dan *gross profit margin* berpengaruh secara

persial terhadap *financial distress*. Sedangkan rasio likuiditas dan profitabilitas dalam hal ini *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, *return on asset*, *return on equity*, *return on sales*, *net profit margin* dan *gross profit margin* berpengaruh secara bersama-sama terhadap *financial distress*.

Pada tahun 2017 yang dilakukan penelitian oleh Suprobo, Mardani dan Wahono yang berjudul Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015 (2017). Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dengan cara uji regresi untuk memeriksa pengaruh rasio keuangan dengan *financial distress*. Variabel rasio keuangan yang digunakan adalah *liquidity*, *profitability* dan *leverage*. Hasil menunjukkan likuiditas dan *leverage* memiliki pengaruh yang tidak signifikan dalam menentukan *financial distress*. Sedangkan pertumbuhan dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dalam menentukan *financial distress* perusahaan.

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No.	Sumber	Variabel	Model Analisis	Hasil
1.	Agus Irawan, Adi Prasetyo dan Dwi Irawan (2021)	Model Rasio <i>Altman Z-score</i>	Analisis Statistik Deskriptif	Analisis Altman <i>Z-score</i> menunjukkan bahwa perusahaan transportasi periode 2017-2019 mengalami kesulitan keuangan karena hasil <i>Z-score</i>
2.	Aisyah Nuraini Kushidayati dan Dhani Ichsanuddin (2021)	likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> dan aktiva perusahaan.	Analisis Regresi Logistik	a. Hasilnya menunjukan bahwa Likuiditas dan <i>leverage</i> tidak dapat memberikan kontribusi terhadap memungkinkan mengalami <i>financial distress</i> . b. Profitabilitas dan aktiva memberikan kontribusi terhadap memungkinkan mengalami <i>financial distress</i> .
3.	Syamsul Bakhri, Erna	likuiditas dan profitabilitas	Analisis Statistik Deskriptif	a. Variabel likuiditas dan profitabilitas yang diukur dengan <i>current ratio</i> , <i>quick</i>

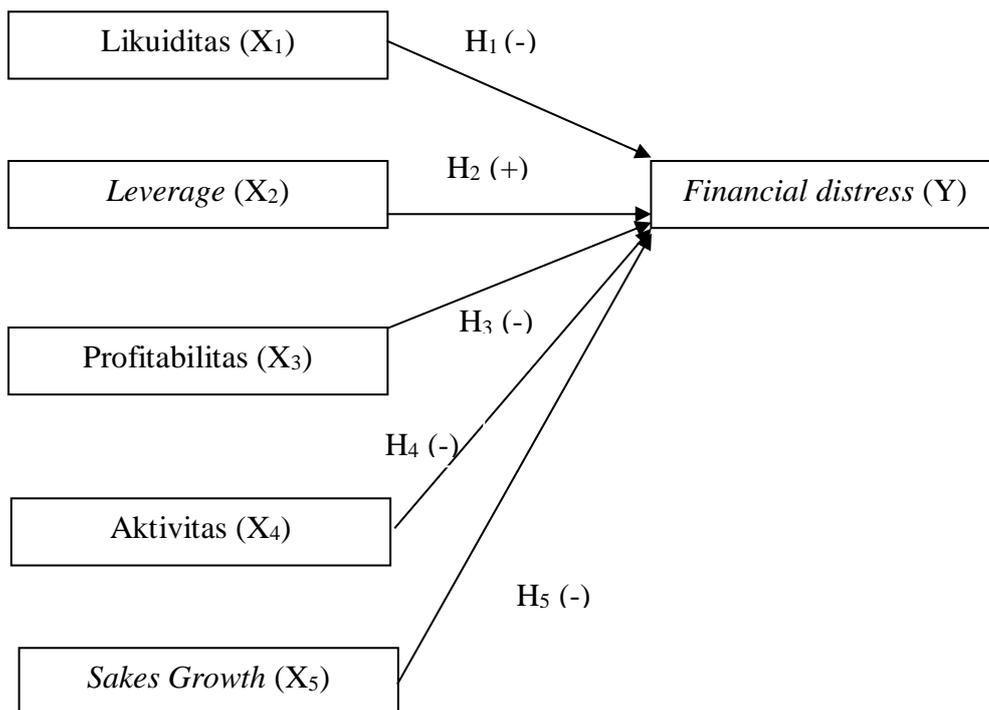
No.	Sumber	Variabel	Model Analisis	Hasil
	Listyaningsih dan Nurbaiti (2018)			<p><i>ratio, cash ratio, return on asset, return on equity, return on sales, net profit margin, dan gross profit margin</i>, berpengaruh secara persial terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>b. Rasio likuiditas dan profitabilitas dalam hal ini <i>current ratio, quick ratio, cash ratio, return on asset, return on equity, return on sales, net profit margin, dan gross profit margin</i>, berpengaruh secara bersama-sama terhadap <i>financial distress</i>.</p>
4.	Maya Dewi Suprobo, Ronny M Mardani dan Budi Wahono (2017)	<i>liquidity, profitability dan leverage.</i>	Analisis Regresi	<p>a. Likuiditas dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh yang tidak signifikan dalam menentukan <i>financial distress</i>.</p> <p>b. Pertumbuhan dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dalam menentukan <i>financial distress</i>.</p>

Sumber: Dikembangkan dari penelitian ini, 2022

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Rasio keuangan merupakan salah satu metode analisa keuangan yang digunakan sebagai indikator penilaian perkembangan perusahaan, dengan mengambil data dari laporan keuangan selama periode akuntansi. Sehingga dapat diketahui kinerja maksimum keuangan perusahaan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk menilai posisi keuangan serta kinerja dari perusahaan. Rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* diungkapkan dalam suatu model hubungan rasio keuangan dengan penggunaan *Z-Score*. Rumus *Altman Z-Score* merupakan suatu formula yang dicetuskan oleh Edward I. Altman. Fungsi diskriminan akhir yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan memasukkan rasio-rasio keuangan berikut: *current ratio, quick ratio, cash*

*ratio, return on asset, return on equity, return on sales, net profit margin* dan *gross profit margin*. Secara umum dapat disimpulkan bahwa rasio-rasio keuangan tersebut bisa digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan, dengan pendekatan *multivariate*. Dengan kata lain, pendekatan *multivariate* rasio keuangan bisa memberikan hasil yang lebih memuaskan. (Almilia dan Kristijadi, 2003). Berdasarkan uraian landasan teori di atas, maka dapat disajikan kerangka pemikiran untuk menggambarkan hubungan dari variabel independen, dalam hal ini adalah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, rasio aktivitas, *sales growth* terhadap variabel dependen *financial distress*.



**Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian**

## **2.4 Hubungan antara Variabel dan Hipotesis**

### **2.4.1 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Menurut Ihsan (2009), likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek dan harus segera dipenuhi dengan harta lancar yang dimiliki perusahaan pada periode yang sama. Menurut *signalling theory*, pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaannya sehingga pihak eksekutif akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Perusahaan yang mampu melunasi atau membayar kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Perusahaan yang likuid menandakan bahwa perusahaan tersebut baik dan memiliki pertumbuhan yang baik. Apabila pertumbuhan perusahaan baik akan berdampak pada harga saham serta *return* saham. Hal ini dapat dijadikan sinyal kepada calon investor untuk membuat keputusan dalam menanamkan saham dalam perusahaan.

Simanjuntak (2017) menjelaskan apabila aktiva lancar lebih besar daripada utang lancar, hal ini menggambarkan suatu kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendek sehingga semakin kecil likuiditas mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress*. Likuiditas dapat menjelaskan tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan tepat waktu. Likuiditas yang tinggi akan membuat perusahaan memiliki kemampuan dalam jumlah aset lancar yang nantinya dapat dijadikan untuk memenuhi kewajiban dalam jangka pendeknya. Apabila

perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Rahayu&Sopian (2017) menjelaskan bahwa rasio likuiditas menggambarkan sejauh mana aktiva lancar dapat menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan yang didapatkan terhadap aktiva lancar dan utang lancar, maka mengakibatkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajibannya dalam jangka pendek. Semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan maka mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu membayar utangnya dalam jangka waktu tempo yang telah ditentukan sehingga perusahaan juga akan semakin kecil untuk mengalami *financial distress*. Likuiditas menjadikan perusahaan dapat membayar utangnya dalam jangka pendek dengan tepat waktu. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi menggambarkan perusahaan memiliki jumlah aset lancar yang siap untuk membayar utang dalam jangka pendek. Hal ini menjadikan perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

#### **2.4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress***

Teori sinyal menjelaskan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat (Ross, 1977). Hubungan teori sinyal dengan *leverage* adalah semakin tinggi solvabilitas maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya dengan modal sendiri. Adanya solvabilitas yang

tinggi dalam perusahaan, hal tersebut akan menarik investor dan berdampak pada naiknya harga saham serta *return* saham pada periode kedepan. Teori sinyal berperan dalam hal memberikan informasi kepada pihak investor dalam mempertimbangkan penanaman saham di perusahaan tersebut.

Rahma (2020) menjelaskan bahwa terjadinya kebangkrutan disebabkan karena perusahaan meminjam banyak uang, terlepas dari adanya arus kas perusahaan yang makin besar dan adanya peningkatan yang lebih besar terhadap perusahaan dengan bisnis yang jauh berisiko. Saat melakukan utang, perusahaan wajib untuk membayar bunga dan pokok pinjamannya. Perusahaan yang mengalami keadaan yang sulit dan labanya yang didapatkan terus menurun atau mengalami kerugian yang terus-menerus biasanya menjadikan perusahaan tidak dapat membayar utangnya. Perusahaan yang tidak dapat membayar utangnya mengindikasikan akan terjadi *financial distress*.

Penelitian Rohmadini, *et al.* (2018) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan *leverage* terhadap *financial distress*. Rasio *leverage* membahas tentang aktiva tetap dan sumber dana yang biasanya digunakan oleh perusahaan dengan memiliki konsekuensi terhadap biaya tetap dan harus dikeluarkan perusahaan akibat penggunaan tersebut. Indikator yang digunakan untuk mengukur *leverage* yaitu *debt to equity ratio* (DER). Semakin besar rasio *leverage* yang didapatkan maka akan tinggi pula kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan. Besarnya kewajiban tetap yang didapatkan menjadikan besar kemungkinan perusahaan berada pada kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

### 2.4.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Menurut Ross (1977), *signalling theory* menggambarkan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya sehingga pihak eksekutif akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaan meningkat. Hubungan antara teori sinyal dengan profitabilitas adalah perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan gambaran kinerja yang baik serta menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan jauh dari kondisi *financial distress*.

Rahma (2020) menjelaskan tentang profitabilitas yang mencerminkan kemampuan suatu perusahaan yang dapat kembali ke kondisi semula dari kondisi *financial distress*. Dengan begitu, semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin kecil risiko perusahaan untuk mengalami kebangkrutan. Indikator yang digunakan dalam penelitian profitabilitas menggunakan *return on assets* (ROA) yang dijadikan pengukuran tingkat pendapatan perusahaan. Angka tinggi yang didapatkan dalam rasio menunjukkan tingginya pendapatan perusahaan tersebut. Saat pendapatan perusahaan yang diperoleh mampu untuk menutupi operasional perusahaan dan dapat memenuhi kewajibannya, maka perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

Sesuai dengan penelitian Christine, *et al.* (2019) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan profitabilitas terhadap *financial distress*. Rasio profitabilitas yang tinggi mengakibatkan adanya pengembalian investasi dari aset

perusahaan sangat baik. Jika laba yang didapatkan dapat memenuhi kebutuhan operasional dan mampu mengembalikan investasi dari investor, maka kondisi keuangan perusahaan dapat dikatakan baik dan tidak mengalami *financial distress*. Meningkatnya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan akan menjadikan kinerja keuangan perusahaan baik dan perusahaan akan jauh dengan kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

#### **2.4.4 Pengaruh Aktivitas terhadap *Financial Distress***

Rasio aktivitas adalah rasio yang menyatakan derajat aktivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya untuk memberikan dukungan terhadap kegiatan perusahaan yang dilakukan secara maksimal dengan tujuan mencapai hasil yang diinginkan (Indriani & Mildawati, 2019). Hubungan teori sinyal dengan rasio aktivitas adalah apabila sebuah perusahaan dapat menghasilkan aktivitas yang tinggi maka perusahaan tersebut dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik. Aktivitas yang tinggi menandakan semakin tinggi efektifitas perusahaan menggunakan aktiva untuk meperoleh penjualan yang diharapkan perolehan laba perusahaan semakin besar. Hal ini akan menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Kinerja perusahaan yang baik akan membuat harga saham perusahaan tersebut semakin tinggi. Harga saham yang tinggi memberikan harapan *return* yang tinggi pula. Hal ini dapat dijadikan sinyal kepada investor dalam mengambil keputusan. Dengan adanya sinyal tersebut investor dapat melihat dan menganalisa apakah setelah menanamkan saham di perusahaan tersebut akan mendapatkan return saham yang diharapkan atau tidak.

Rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan kegiatan penjualan, pembelian dan aktivitas lainnya. Jika kegiatan operasi suatu perusahaan terganggu terus menerus, maka presentase tingkat *return* yang didapatkan perusahaan dapat menurun, yang beresiko tinggi menghadapi *financial distress* dimasa depan. Dengan demikian, rasio aktivitas teridentifikasi memengaruhi secara negatif bagi terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan (Maulida, *et al.*,2018). Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Rasio aktivitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

#### **2.4.5 Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress***

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2017). Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) yang tinggi memberikan tanda bahwa kondisi perusahaan tersebut baik sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan terhindar dari *financial distress*. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang mengungkapkan *sales growth* yang tinggi menunjukkan sinyal yang positif bagi *stakeholder* karena perusahaan mempunyai kecenderungan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

*Sales growth* mencerminkan kemampuan perusahaan guna meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal ini berarti semakin besar pula laba

yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut. Apabila hal tersebut dapat berlangsung secara terus-menerus dapat menjadikan perusahaan tidak akan mengalami *financial distress* (Indriani & Mildawati, 2019). Pertumbuhan penjualan yang tinggi mengindikasikan keuntungan yang tinggi bagi perusahaan.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan produk manufaktur, baik dengan meningkatkan frekuensi penjualan maupun dengan meningkatkan volume penjualan. Perusahaan yang menjalankan strateginya dengan baik dalam hal pemasaran dan penjualan produk meningkatkan pertumbuhan penjualan perusahaannya. Arus kas operasi yang tinggi berarti perusahaan memiliki sumber dana untuk melakukan aktivitas operasinya seperti untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan antara arus kas operasi dengan kondisi *financial distress* perusahaan adalah negatif, yang artinya semakin tinggi nilai arus kas operasi maka kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud & Srengga (2012) menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>5</sub>: *Sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.