

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Berasal dari beberapa jurnal penelitian yang ada, sudah ada beberapa studi terdahulu mengenai dampak rasio – rasio dalam keuangan sebagai indikator untuk memprakirakan kesulitan keuangan atau *financial distress*. Hasil dari beberapa penelitian tersebut yang bisa digunakan sebagai acuan dan bahan perbandingan pada riset yang akan dilakukan :

1. **Assaji dan Machmuddah (2017)** dalam jurnalnya dieksplorasi dengan menguji peramalan rasio keuangan dan kesulitan keuangan perusahaan yang listing di indeks Sri Kehati dengan periode tahun 2009-2016 serta telah tercatat di BEI. Variabel independen pada studi ini menggunakan ROA, ROE, NPM, PER, dan TATO. Serta *Financial Distress* sebagai variabel terikat. Dalam survei ini, seluruh emiten yang listing pada indeks Sri Kehati 2009-2016 digunakan sebagai populasinya. Metode sampel menggunakan purposive sampling bertarget selama 8 tahun. Regresi logistik penelitian ini menemukan ROE, ROA, dan PER signifikan dan dapat memprakirakan *financial distress*. Namun perputaran aset dan NPM tidak dapat memprediksi kondisi kesulitan keuangan.
2. **Penelitian Maulida dkk (2018)** menguji analisis indikator rasio keuangan dalam memprakirakan *financial distress* Pada emiten manufaktur yang listed di BEI periode 2014-2016. Variabel bebas yang digunakan pada riset ini yaitu

ini yaitu rasio lancar, *Debt to Asset Ratio* (DAR), DER, ROA, ROE, NPM, Rasio perputaran piutang, serta rasio pertumbuhan terhadap kesulitan keuangan. Populasi pada riset ini yaitu beberapa emiten manufaktur yang listed di BEI. Metode sampel menggunakan purposive sampling bertarget dengan kriteria emiten manufaktur di BEI dengan nilai EPS negative selama 2 tahun berturut-turut. Metode yang digunakan pada riset ini yaitu metode analisis PLS dengan hasil penelitian rasio likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan dalam memprakirakan kesulitan keuangan, rasio solvabilitas dan rasio pertumbuhan signifikan dan dapat memprakirakan kesulitan keuangan, serta rasio profitabilitas dan aktivitas signifikan dengan arah koefisien negatif.

3. **Pada penelitian Ferbian dkk (2018)** menguji rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* pada emiten manufaktur yang listed di BEI periode tahun 2011 hingga 2016. Variabel bebas pada riset ini adalah *rasio lancar, Cash Ratio, Return on Equity Ratio, Return on Asset Ratio, Debt Equity Ratio, and Debt Ratio* dan *Financial Distress* sebagai variabel terikat. Pada riset ini menggunakan seluruh emiten manufaktur yang listed di BEI tahun 2012-2020 sebagai populasinya. Dengan pengambilan sampel digunakan teknik *sampling kuota* dengan kriteria emiten manufaktur yang memiliki laba negatif selama 2 tahun berturut-turut hingga diperoleh 30 perusahaan. Dengan menggunakan regresi linier berganda, hasil riset Medinal ini memperoleh hasil variabel current ratio, return on equity ratio, cash ratio, DER, dan Debt ratio secara signifikan tidak dapat memprakirakan *financial*

distress. Sedangkan ROA signifikan dan dapat memprakirakan *financial distress*.

4. **Putri dan NR (2020)** dalam jurnalnya juga menguji variabel *financial distress* dengan indikator kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan biaya agensi dengan melakukan riset pada emiten ritel di BEI periode tahun 2016 hingga 2018. Variabel bebas dalam riset ini yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan biaya agensi serta *financial distress* sebagai variabel dependennya. Pada riset ini populasi yang digunakan seluruh emiten ritel yang listing di BEI tahun 2016-2018. Metode sampel menggunakan purposive sampling bertarget dengan kriteria emiten ritel yang telah listing dan diperoleh sampel 19 perusahaan. Dalam riset digunakan analisis regresi linier berganda dan memperoleh hasil profitabilitas dan leverage signifikan dan dapat memprakirakan *financial distress*. Sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan, dan biaya agensi tidak dapat memprakirakan *financial distress*.
5. **Arohawati dan Pertiwi (2021)** juga telah melakukan pengujian Altman Z-Score pada emiten retail yang listed di IDX. Variabel bebas pada survei ini adalah Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Aktivitas serta *financial distress* sebagai variabel dependen. Populasi dari survei ini yaitu keseluruhan emiten ritel yang terdaftar di BEI mulai dari 2015 hingga 2019 Purposive sampling dipergunakan dalam riset sehingga mendapatkan sampel dari 17 emiten. Regresi logistik studi ini menemukan current ratio dan ROA signifikan dan dapat memperkirakan kondisi kesulitan keuangan. Namun debt

to asset ratio dan perputaran aset total bukan merupakan indikator dalam memprakirakan kondisi kesulitan keuangan (Arohawati and Pertiwi, 2021).

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory ditinjau dari bagaimana emiten bisa mentransfer signal kepada para pengguna dan pemakai laporan perusahaan baik mengenai ekuitas maupun laba rugi, sehingga dari sinyal tersebut bisa menerangkan hasil pencapaian yang telah diperoleh perusahaan (Assaji and Machmuddah, 2017). Sinyal tersebut berupa hasil pencapaian yang telah diperoleh perusahaan. Secara umum, dalam teori sinyal perusahaan merupakan pihak yang harus menyajikan suatu informasi mengenai laporan keuangan. Dimana informasi dari laporan keuangan ini bertujuan agar pihak-pihak pemangku kepentingan seperti manajer, kreditur, dan investor dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat menilai perusahaan secara tepat (Yuniningsih, Pertiwi and Purwanto, 2018).

Sudaryanti dan Dinar (2019) menjelaskan bahwa setiap emiten pasti berusaha memberikan pesan dari informasi dimilikinya. Dari pesan itulah dapat memberikan sinyal baik dan sinyal buruk untuk dapat digunakan sebagai penilaian kinerja perusahaan oleh para pemangku kepentingan. Oleh karena itu, dalam prediksi *financial distress* teori sinyal akan memberikan sinyal baik maupun sinyal buruk bagi manajer dan para pemangku kepentingan agar segera dapat memprediksi dan mengambil langkah cepat dalam menangani

masalah *financial distress*. Jika prediksi tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan dapat mendapatkan reaksi dari pasar, karena jika mengandung signal positif bagi investor maka besaran perdagangan saham entitas juga akan meningkat.

Hubungan antara teori sinyal dengan analisis prediksi *financial distress* ini bisa disimpulkan dari Z-Score prediksi *financial distress* entitas, dimana nilai ZScore ini bisa menjadi informasi atau signal bagi perusahaan. Jika hasil Z-Score menyatakan emiten dalam kategori sehat atau setidaknya emiten pada posisi grey area maka akan menjadi sinyal positif. Sedangkan jika Z-Score emiten pada posisi bangkrut atau masuk dalam kondisi *financial distress* maka akan menjadi signal buruk bagi perusahaan.

2.2.2 Financial Distress

2.2.2.1 Definisi Financial Distress

Dalam bukunya Kristanti (2019:7) *Financial distress* dapat didefinisikan dalam berbagai sudut pandang yaitu finansial, ekonomi, modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ketidakmampuan dalam membayar kewajibannya. Namun secara umum financial distress merupakan tahap perusahaan dalam mengalami kondisi kesulitan keuangan dengan ditandai laba yang terus mengalami penurunan bahkan hingga dalam posisi minus.

Financial Distress ini dimulai emiten mengalami ketidakmampuan membayar kewajibannya akibat likuiditas perusahaan

yang rendah. Apabila perusahaan terlambat dalam memprediksi kesulitan keuangannya maka dapat menyebabkan perusahaan mengalami default atau kebangkrutan. Sehingga menggunakan adanya prakiraan *financial distress* ini sangat menguntungkan emiten karena akan menjadi alarm atau early warning bagi keberlangsungan perusahaan.

2.2.2.2 Penyebab *Financial Distress*

Manajemen yang buruk dan adanya masalah-masalah keuangan perusahaan seperti masalah anggaran, arus kas, dan penetapan harga adalah hal-hal yang dapat menyebabkan *financial distress* perusahaan. Dalam bukunya Kristanti (2019:13) mengelompokkan dua faktor yang menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress* yaitu faktor internal dan eksternal perusahaan.

1. Faktor Internal Perusahaan

Dalam faktor ini terjadinya kondisi kesulitan keuangan emiten diakibatkan oleh berbagai permasalahan yang terjadi pada internal emiten. Permasalahan tersebut seperti SDM perusahaan yang kurang baik, produk yang tidak sesuai harapan konsumen, penetapan harga yang tidak sesuai, kegiatan pemasaran serta saluran distribusi yang buruk, dan ketidakmampuan dalam mengikuti perkembangan teknologi yang menyebabkan menurunnya penjualan sehingga menyebabkan kerugian.

2. Faktor Eksternal Perusahaan

Terjadinya *financial distress* juga disebabkan oleh permasalahan eksternal seperti selalu berkembangnya teknologi baru sehingga menyulitkan perusahaan, kurangnya kemampuan dalam menyesuaikan dengan lingkungan sosial budaya disekitar perusahaan, kondisi ekonomi yang selalu berubah-ubah, dan peraturan ekspor, impor dalam perdagangan yang selalu mengalami perubahan. Dimana hal-hal tersebut dapat memicu masalah keuangan perusahaan sehingga menyebabkan terjadinya kondisi kesulitan keuangan.

2.2.3 Determinan Financial Distress

Kristanti dalam bukunya (2019:19) mengelompokkan empat prediktor yang dapat digunakan dalam prediksi *financial distress*. Keempat hal tersebut yaitu :

- a) Indikator Rasio – rasio keuangan, seperti : Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, Pasar, dan Leverage .
- b) Ekonomi makro, seperti: efisiensi, inflasi, nilai tukar, risiko politik, BI rate, dan jumlah uang beredar.
- c) *Corporate Governance*, seperti: komisaris, direktur, independen, konsentrasi kepemilikan.
- d) Rasio-rasio khusus lainnya, seperti: ukuran, sektor industry, umur, pangsa pasar, diversifikasi geografis, konsentrasi pasar.

2.2.4 Proses Siklus *Financial Distress*

Kondisi kesulitan keuangan terjadi melalui proses bertahap, dimana dalam tahapan tersebut terjadi suatu mekanisme yang merugikan perusahaan. Secara umum dalam tahapan emiten menuju kondisi kesulitan keuangan dimulai dengan kondisi kinerja keuangan emiten yang selalu menurun. Dalam tahap ini biasanya arus kas operasi perusahaan masih bernilai positif namun cenderung menurun dan perusahaan masih mampu untuk membayar kewajibannya. Tetapi pada tahapan ini perusahaan mulai melakukan kesalahan dalam penentuan strateginya. Jika pada tahap pertama tersebut kinerja keuangan perusahaan masih terus mengalami penurunan maka perusahaan akan berada pada tahap *financial distress*.

Pada tahapan *financial distress* ini terjadi penurunan kinerja dan nilai perusahaan yang sangat tajam biasanya ditandai dengan terjadinya penurunan laba yang signifikan dan penjualan yang menurun. Jika perusahaan sudah masuk pada siklus ini maka harus adanya tindakan yang dilakukan agar kondisi perusahaan pulih dan bisa menuju normal, karena jika pada tahapan *financial distress* dan kondisinya semakin menurun maka perusahaan akan berada pada tahapan *Default*.

Tahap *Default* adalah tahap puncak dari kondisi *financial distress* yang semakin memburuk. Pada kondisi ini perusahaan sudah tidak mampu lagi dalam membayar bunga dan kewajibannya terhadap kreditur. Mampu bertahan dalam jangka pendek adalah salah satu hal yang harus dipertahankan perusahaan jika masuk pada kondisi *default*, dimana dapat dilakukan dengan meminimalisasi arus kas yang keluar dan restrukturisasi hutang, Karena jika kondisi *default* terus

berlanjut maka dapat menyebabkan resiko kebangkrutan bagi emiten (Kristanti, 2019:38).

2.2.5 Solusi *Financial Distress*

Kristanti (2019:41) menyebutkan bahwa salah satu solusi dalam menyelesaikan terjadinya *financial distress* adalah dengan melakukan restrukturisasi. Restrukturisasi adalah suatu tindakan perbaikan yang dilakukan guna memperbaiki kinerja perusahaan. Dengan dilakukannya restrukturisasi diharapkan perusahaan mendapatkan peluang dan kembali dalam kondisi finansial yang sehat. Solusi terjadinya *financial distress* dapat dilakukan dengan dua cara yaitu restrukturisasi operasional dan restrukturisasi finansial. Restrukturisasi finansial dapat dilakukan dengan cara melakukan negoisasi tentang pembayaran kewajiban yang harus diselesaikan agar kreditur mau memperpanjang waktu pembayaran ataupun menurunkan suku bunga, hal ini dilakukan agar dapat menekan jumlah pengeluaran perusahaan sehingga perusahaan masih memiliki sejumlah asset likuid untuk kegiatan operasionalnya. Sedangkan restrukturisasi operasional dapat dilakukan dengan cara melakukan perbaikan dalam kualitas SDM, produk, penjualan dan lainnya agar sumber pendapatan perusahaan meningkat.

2.2.6 Model Prediksi *Financial Distress*

Dalam memprediksi kondisi finansial perusahaan ada banyak metode yang bisa digunakan. Salah satunya dengan analisis diskriminan multivarent yang

diperkenalkan oleh Altman (1968). Model Altman Z-Score ini telah beberapa kali dirubah, perubahan terakhir yaitu Model Altman Modifikasi pada tahun 1995 dimana model ini dapat diterapkan untuk memprakirakan tingkat kesulitan keuangan pada emiten non manufaktur. Metode ini merupakan sebuah model prediksi yang digunakan untuk mengestimasi kegagalan suatu perusahaan yang disebut dengan analisis Z-Score, dimana tingkat akurasi Z-Score ini hingga mencapai 95% (Kristanti, 2019). Dalam model Altman Z-Score modifikasi ini variabel X_5 (sales to total asset) dieliminasi karena dalam rasio ini sangat bervariasi pada emiten dengan tingkat ukuran aktiva yang berbeda.

Pada riset ini variabel *financial distress* bisa diukur dengan analisis Altman Z-Score Modifikasi. Ananto dkk (2017) dalam jurnalnya bisa menyatakan bahwa analisis Altman adalah model pengukuran yang banyak digunakan untuk memprakirakan kondisi *financial distress* entitas.

Adapun Rumus Altman Z-Score Modifikasi dalam riset yang akan digunakan menurut Ilmi dkk, (2017) yaitu :

$$Z - score = 6,56 \frac{WC}{TA} + 3,26 \frac{RE}{TA} + 6,72 \frac{EBIT}{TA} + 1,05 \frac{BVE}{BVL}$$

Dengan,

$WC/TA = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$

$RE/TA = \text{Retained Earning} / \text{Total Asset}$

$EBIT/TA = \text{Earning Before Income Tax} / \text{Total Asset}$

$BVE/BVL = \text{Book Value Equity} / \text{Nilai buku Liabilitas}$

Klasifikasi untuk memprediksi perusahaan dalam kategori sehat atau bangkrut yaitu dilihat dari hasil Z-Score Altman Modifikasi (Yenti, 2016). Dengan kriterianya yaitu :

1. Jika nilai Z-Score $\leq 1,1$ menandakan emiten tersebut termasuk perusahaan yang tidak sehat dan berada pada kondisi *financial distress*.
2. Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ menandakan emiten tersebut berada di kondisi grey area.
3. Jika nilai Z-Score $\geq 2,6$ menandakan emiten pada kondisi aman atau *non financial distress*.

2.2.7 Rasio – Rasio Keuangan

Untuk memprakirakan tingkat kesulitan keuangan bagi emiten dapat dengan menggunakan indikator rasio-rasio dalam keuangan. Dalam komponen model prediksi financial distress biasanya menggunakan enam dimensi yaitu indikator likuiditas, aktivitas, solvabilitas, profitabilitas, dan rasio pasar. Penjelasan dari rasio-rasio tersebut menurut Kristanti (2019:19) dapat diuraikan sebagai berikut:

2.2.7.1 Likuiditas

Indikator likuiditas dapat ditinjau dari sisi kemampuan emiten dalam membayar hutang mereka saat ini (Kartika et al., 2020). Dalam bukunya Hidayat (2018:45) menjelaskan beberapa rasio untuk memperkirakan tingkat likuiditas emiten, yaitu :

1. Current Ratio

Merupakan sebuah rasio lancar untuk mengukur kemampuan perusahaan terhadap kewajiban lancarnya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2. Quick Ratio

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

3. Cash Ratio

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2.2.7.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator dalam menilai kesanggupan entitas menghasilkan keuntungan pada setiap periode keuangan dengan menggunakan asset dan modalnya (Yuniningsih et al., 2018). Menurut Hidayat (2018:50) rasio untuk mengukur tingkat profitabilitas emiten yaitu :

1. Net Profit Margin

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2. Return On Asset

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3. Return On Equity

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

2.2.7.3 Leverage

Leverage merupakan indikator yang menunjukkan besaran variabel hutang dipakai dalam pembiayaan operasional entitas termasuk pembayaran kewajiban jangka panjangnya (Kartika dkk, 2020). Rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur leverage perusahaan yaitu :

1. Debt to Equity Ratio

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

2. Debt to Asset Ratio

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.2.7.4 Aktivitas

Menurut Hidayat (2018:48) Rasio aktivitas mencerminkan seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan hingga mencapai keuntungan perusahaan.

Rasio-rasio yang digunakan dalam mengukur aktivitas perusahaan yaitu :

1. *Receivable Turnover*

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang Rata - Rata}}$$

2. *Total Aset Turnover*

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. *Working Capital Turnover*

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Lancar - Hutang Lancar}}$$

2.3 Pengaruh antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Indikator likuiditas dapat ditinjau dari sisi kemampuan emiten dalam membayar hutang mereka saat ini (Kartika et al., 2020). Hubungan antara *signalling theory* dengan rasio likuiditas yaitu bisa menjadikan sumber sigyal baik maupun buruk bagi para investor, jika kualitas emiten tersebut baik maka dapat menjadi sinyal yang positif dan informasi yang baik. Sehingga diharapkan bagi para *stakeholder* dapat membedakan mana emiten yang sehat serta emiten yang masuk dalam kondisi kondisi kesulitan keuangan.

Dalam jurnalnya Kartika dkk (2020) menjelaskan jika semakin baiknya tingkat rasio lancar menunjukkan emiten berada dalam posisi likuid atau sehat,

sebagai akibatnya potensi perusahaan berada pada posisi *financial distress* akan lebih kecil. Dikarenakan jika emiten berada dalam kondisi likuid perusahaan akan mampu mendanai biaya operasional dan kewajiban jangka pendeknya dengan baik sehingga perusahaan akan dapat menghindari kondisi kesulitan keuangan. Sebaliknya, jika tingkat rasio likuiditas emiten rendah menunjukkan bahwa kemampuan entitas dalam membiayai operasional dan kewajiban jangka pendeknya kurang baik sehingga sangat besar kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*.

Riset Ardian dkk, (2017) memperoleh output jika likuiditas dapat menghasilkan impact yang signifikan dan dapat memprakirakan *financial distress*. Berarti bahwa semakin optimal perusahaan dalam memanfaatkan asetnya maka akan meningkatkan likuiditas perusahaan sehingga perusahaan dapat menghindari kondisi *financial distress*. Fakta tersebut didukung oleh riset Yohanson (2020) dan Arohrawati dkk (2021) yang juga memperoleh hasil bahwa rasio likuiditas signifikan dalam memprakirakan tingkat *financial distress* emiten.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas merupakan suatu indikator dalam menilai kesanggupan entitas menghasilkan keuntungan pada setiap periode keuangan dengan menggunakan asset dan modalnya (Yuniningsih et al., 2018). Perusahaan dengan tingkat laba atau keuntungan yang besar akan terhindarkan dari kondisi kesulitan keuangan (Kristanti, 2019). Besarnya laba yang dihasilkan entitas,

berarti perusahaan berhasil dalam mengelola kegiatan operasionalnya dengan baik sehingga perusahaan akan memiliki kecukupan dana. Sebaliknya jika laba yang dihasilkan perusahaan terus menurun atau bahkan mengalami kerugian maka akan sangat besar kemungkinan emiten dalam masuk pada tahap kesulitan keuangan.

Hubungan antara *signalling theory* dengan profitabilitas yaitu suatu perusahaan akan berusaha memberi sinyal bagi *stakeholder* atau para pengguna laporan keuangan. Bagi pihak eksternal akan cenderung menyukai sinyal positif yang diberikan perusahaan, sinyal positif akan menunjukkan kualitas suatu perusahaan sehingga perusahaan akan mendapat respon yang positif di pasar dan juga menunjukkan perusahaan mampu mengambil peluang di masa depan. Sehingga dapat meningkatkan tingkat profitabilitas dan emiten bisa terhindarkan dari tingkat kesulitan keuangan.

Riset Putri & NR, (2020) memperoleh output bahwa profitabilitas dapat memprakirakan *financial distress* dengan arah koefisien negatif. Dari output penelitian diperoleh bukti bahwa jika profit tinggi maka emiten dapat menghindari kondisi *financial distress*. Dari hasil penelitian diperoleh bukti bahwa dengan profit yang tinggi maka perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

2.3.3 Pengaruh Leverage Terhadap *Financial Distress*

Leverage merupakan indikator yang menunjukkan besaran variabel hutang dipakai dalam pembiayaan operasional entitas termasuk pembayaran

kewajiban jangka panjangnya (Kartika dkk, 2020). Jika dalam entitas kegiatan pembiayaan banyak menggunakan dana dari kreditur, maka dapat menyebabkan resiko besar bagi perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar pembiayaan dari kreditur di masa depan. Tentunya keadaan ini akan sangat berbahaya bagi perusahaan karena sangat berpotensi besar perusahaan akan masuk dalam kondisi financial distress. Dan sebaliknya jika pembiayaan perusahaan sebagian besar menggunakan modal sendiri maka tingkat leverage kecil dan kemungkinan perusahaan terindikasi *financial distress* juga kecil.

Hubungan antara *signalling theory* dengan leverage yaitu perusahaan akan berusaha agar dapat memberikan signal untuk *stakeholder* terkait informasi mengenai jumlah asset dan jumlah pendanaan perusahaan. Jika utang perusahaan sedikit maka akan menjadi poin positif bagi investor karena beban yang sedang ditanggung emiten rendah, maka kemungkinan perusahaan terindikasi tingkat kesulitan keuangan juga semakin kecil.

Berdasarkan riset yang dilakukan oleh Ardian dkk, (2017) memperoleh output bahwa leverage memperoleh output leverage dapat memprakirakan *financial distress* perusahaan. Riset ini juga didukung oleh riset Putri, (2020) dan Yohanson dkk, (2020) yang menunjukkan hasil bahwa leverage memiliki pengaruh dengan arah koefisien positif positif dan dapat memprakirakan *financial distress* perusahaan.

2.3.4 Pengaruh Aktivitas Terhadap *Financial Distress*.

Rasio aktivitas mencerminkan seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan (Kristanti, 2019). Dalam hal ini perusahaan dituntut untuk dapat menggunakan asset yang dimiliki secara optimal agar dapat memaksimalkan laba yang diperoleh perusahaan. Semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya maka perputaran dana akan menjadi semakin cepat sehingga prakiraan entitas terindikasi *financial distress* akan lebih kecil. Namun jika entitas dalam memanfaatkan asetnya kurang baik maka dapat menyebabkan macetnya perputaran dana didalam perusahaan, sehingga semakin besar perusahaan dapat mengalami kondisi kesulitan keuangan.

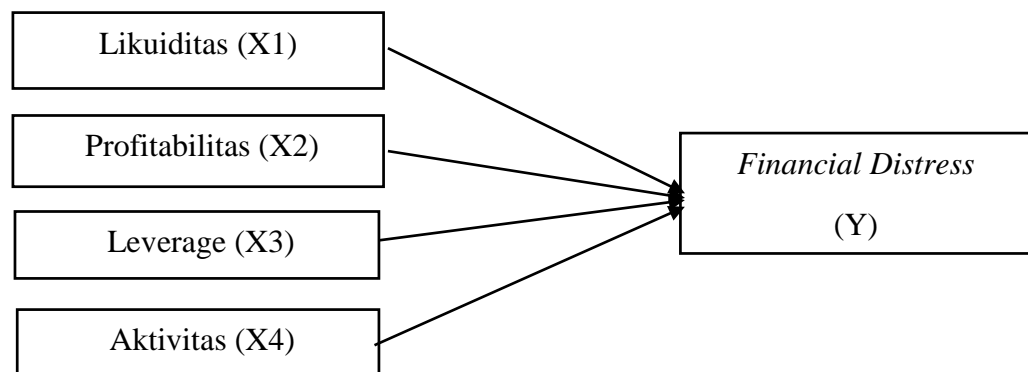
Signalling theory memiliki hubungan dengan rasio aktivitas, jika semakin tinggi rasio aktivitas maka dapat memberikan signal positif dari perusahaan bagi investor karena jika rasio aktivitas perusahaan tinggi mampu mencerminkan profit atau laba yang tinggi. Jika rasio aktivitas tinggi maka suatu entitas akan semakin kecil untuk dapat terindikasi kesulitan keuangan.

Sesuai dengan penelitian Ardian, (2017) dan Yohanson (2020) yang menyatakan hasil bahwa rasio aktivitas yang direpresentasikan dengan perputaran asset total memiliki berpengaruh dalam memprakirakan *financial distress*. Dan juga didukung penelitian Maulida (2018) dengan hasil rasio aktivitas berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*.

2.4 Kerangka Konseptual

Dalam riset ini peneliti akan menguji dampak rasio keuangan yaitu Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Aktivitas menjadi indikator dalam memprakirakan kondisi kesulitan keuangan. Indikator Rasio keuangan tersebut dipakai sebagai variabel independen untuk menguji data laporan keuangan perusahaan subsektor retail trade dengan data tahun 2018- 2020. Dan variabel terikat dalam riset ini adalah *financial distress* dengan proksi Altman Z.Score Modifikasi.

Hubungan antar variabel tersebut, dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran dibawah ini:



Gambar 2.1 *Kerangka Konseptual*

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan dari uraian diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress* Perusahaan Subsektor Retail Trade di BEI.

H2 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress* Perusahaan Subsektor Retail Trade di BEI.

H3 : Leverage berpengaruh positif terhadap terjadinya *financial distress* Perusahaan Subsektor Retail Trade di BEI.

H4 : Aktivitas berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress* Perusahaan Subsektor Retail Trade di BEI.