

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agensi

Agency theory pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckleing (1976). Menurut Jensen dan Meckleing (1976) teori keagenan atau *agency theory* menjelaskan mengenai hubungan antara manajemen sebagai agent dan investor sebagai principal. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh investor untuk bekerja kepada investor demi kepentingan investor. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh investor untuk bekerja kepada investor demi kepentingan investor. Manajemen diberi wewenang untuk mengelola perusahaan, sehingga pihak investor akan meminta pertanggungjawaban kepada pihak manajemen sehubungan dengan kinerjanya dalam mengurus perusahaan secara transparan.

Dalam perekonomian modern, manajemen dan pengendalian perusahaan semakin terpisah dari kepemilikan. Manager bertanggung jawab terhadap pemilik yang kemudian berimbas dengan pendanaan perusahaan baik dari investor atau kreditor. Tujuan dari sistem pemisahan ini adalah untuk menciptakan efisiensi dan efektivitas dengan memperkerjakan agen-agen profesional dalam mengelola perusahaan. Penguasaan kendali perusahaan dipegang oleh agent sehingga agent dituntut untuk selalu transparan dalam melaksanakan kendali perusahaan di bawah principal. Salah satu bentuk pertanggung jawabannya adalah dengan mengajukan laporan keuangan.

Melalui informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, para stakeholder perusahaan dapat menilai kondisi perusahaan tersebut. Di samping itu, pada laporan keuangan dapat diketahui pula seberapa besar

aset, hutang, dan laba yang dimiliki suatu perusahaan. Apabila laporan keuangan menunjukkan rasio hutang yang tinggi yang dimiliki oleh perusahaan, maka hal ini mencerminkan bahwa perusahaan akan mempunyai kewajiban yang lebih besar di masa mendatang yang harus dilunasi. Perusahaan juga memiliki kemungkinan dalam rasio hutang dikarenakan dari kesalahan tindakan agent dalam pengelolaan perusahaan, atau yang lebih buruk lagi agent secara sengaja melakukan tindakan yang hanya mementingkan diri sendiri dan mengabaikan kepentingannya dengan principal. Dengan tingginya rasio hutang milik perusahaan, maka akan meningkatkan perusahaan tersebut terjebak dalam suatu kesulitan keuangan.

Selain itu, dapat dilihat juga dari nilai arus kas yang diperoleh perusahaan. Jika arus kas yang diperoleh perusahaan nilainya tinggi dalam jangka waktu yang relatif lama, maka perusahaan dinilai dapat melakukan pengembalian atas kredit yang diberikan oleh pihak kreditor. Oleh karena itu, kepercayaan yang diberikan kepada perusahaan akan semakin kuat dan perusahaan pun akan mendapatkan kredit dengan mudah dalam setiap kegiatan operasinya. yang relatif lama, maka perusahaan dinilai dapat melakukan pengembalian atas kredit yang diberikan oleh pihak kreditor. Oleh karena itu, kepercayaan yang diberikan kepada perusahaan akan semakin kuat dan perusahaan pun akan mendapatkan kredit dengan mudah dalam setiap kegiatan operasinya.

Menurut Fatmawati (2017), *Financial distress* dapat terjadi karena serangkaian kesalahan pengambilan keputusan yang tidak tepat dan kelemahan yang saling berhubungan dapat menyebabkan secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen, serta tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan perusahaan. Dalam teorinya, Hal ini sejalan dengan *financial distress* dimana Meckling (1976) menyebutkan kontrak kerja dibuat untuk kedua belah pihak di mana principal mempercayakan

sumber dayanya pada agent. Beberapa tanggung jawab agent kepada principal antara lain menjalankan dan melaporkan tindakan dalam bentuk laporan. Laporan tersebut bisa berupa laporan keuangan yang di mana informasi di dalamnya dapat digunakan sebagai tolok ukur untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Apabila pengelolaan operasional dijalankan dengan baik, perusahaan akan terhindar dari *financial distress*.

2.2 Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal (Sudaryanti & Dinar, 2019). Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Teori tersebut dilatarbelakangi oleh asumsi bahwa pihak manajemen atau internal perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan informasi yang dimiliki pihak luar. Berdasarkan kondisi tersebut, perusahaan akan berusaha menggunakan informasi yang mereka miliki untuk memberikan pesan kepada pihak luar mengenai kinerja yang mereka capai. Pesan tersebut akan direspon sebagai sinyal baik atau sinyal buruk oleh pihak luar, sehingga respon tersebut dapat direspon pasar dalam menilai kualitas perusahaan serta dapat membantu perusahaan mengambil kebijakan untuk memperbaiki kinerja perusahaan. Prediksi Financial Distress akan memberikan sinyal bagi manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan tentang kinerja mereka dan bagi pihak luar dalam memprediksi keberlangsungan kerjasama mereka dengan perusahaan.

Menurut Berliana (2017) teori sinyal merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada

perusahaan yang bersangkutan. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak diluar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar.

Teori sinyal dalam topik financial distress menjelaskan bahwa jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal. Sebaliknya, jika perusahaan dalam kondisi financial distress dan mempunyai prospek yang buruk, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi konservatif. Oleh karena itu, teori sinyal digunakan untuk memberikan sinyal kepada para manajer tentang informasi yang baik dan buruk bagi perusahaan agar seorang manajer dapat mengambil tindakan atau langkah cepat dalam menyelesaikan masalah khususnya masalah kesulitan keuangan (financial distress) yang timbul di suatu perusahaan.

2.3 *Financial distress*

Financial distress terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, yaitu pada saat perusahaan mengalami kondisi penurunan keuangan yang mengakibatkan kinerja perusahaan terganggu (Syaifudin, 2013). Tanda-tanda perusahaan mulai mengalami *financial distress* ketika perusahaan sudah tidak mampu lagi melunasi kewajiban-kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Perusahaan tidak boleh memperlihatkan kondisi *financial distress* kepada umum, ditakutkan bahwa nanti akan mengurangi nilai perusahaan dimata investor (Rahayu dan Sopian, 2015).

Menurut Brigham & Daves (2003), sebelum perusahaan bangkrut atau gagal, perusahaan mengalami *financial distress* terlebih dahulu yang ditandai saat perusahaan tidak bisa memenuhi pembayaran yang telah dijadwalkan ataupun saat proyeksi arus kas memperlihatkan perusahaan tidak bisa memenuhi kewajibannya. Menurut Simanjuntak et al. (2017) *financial distress* dapat diartikan sebagai kondisi kesulitan finansial yang dialami perusahaan dengan menurunnya laba yang diperoleh, ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya yang disajikan berdasarkan perbandingan laporan keuangan saat ini dengan periode sebelumnya.

Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mengetahui adanya *financial distress* adalah melalui analisis laporan keuangan (Ramadhani & Nisa, 2019). Perusahaan yang mengalami *financial distress* bisa ditentukan dengan beberapa cara seperti penelitian yang dilakukan oleh Elloumi dan Gueyie (2001) serta Merkusiwati dan Widhiari (2015) menggunakan EPS negatif sebagai penentuan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Lau (1987) dan Hill et al (1996) menggunakan penghentian pembayaran dividen dalam menentukan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Sedangkan Whitaker (1999) menggunakan laba operasi negatif sebagai penentuan perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Dalam penelitian ini *financial distress* diukur dengan perusahaan yang mengalami laba operasi negatif selama dua tahun atau lebih secara berturut-turut. Menurut Whitaker (1999), perusahaan yang mengalami *financial distress* dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami laba operasi negatif, karena jika perusahaan menghasilkan laba operasi negatif artinya perusahaan berada dalam tekanan ekonomi serta kinerja manajemen yang buruk yang mana hal ini menyebabkan kinerja perusahaan menjadi menurun.

Hal ini sesuai dengan pernyataan (Wulandari dan Tasman, 2019) *financial distress* terjadi ketika perusahaan mengalami penurunan pendapatan yang menyebabkan perusahaan mengalami kerugian

2.3.1 Penyebab Terjadinya *Financial distress*

Penyebab terjadinya *financial distress* menurut Fachrudin (2012) diantaranya yaitu:

- 1) *Neonclassical model financial distress*. Kebangkrutan terjadi akibat tidak tepatnya penggunaan alokasi sumber daya (aset) dalam perusahaan untuk kegiatan operasional yang tidak sesuai dengan pemakaian perusahaan.
- 2) *Financial model*. Pencampuran aset yang sudah benar namun memiliki struktur keuangan yang salah dengan liquidity constraints. Dalam hal ini menyatakan bahwa perusahaan dapat bertahan dalam waktu jangka panjang tetapi perusahaan juga harus bangkrut dalam waktu jangka pendek.
- 3) *Corporate governance model*. Kebangkrutan yang terjadi akibat adanya percampuran aset dan struktur keuangan yang tidak digunakan secara tepat. Sehingga menyebabkan perusahaan menjadi out of the market sebagai konsekuensi dari masalah dalam pengelompokan tata kelola yang baik.

2.3.2 Manfaat *Financial distress*

Salah satu tanggung jawab perusahaan menurut Foster (2017) adalah menghasilkan kinerja yang baik agar terhindar dari *financial distress*. Dengan mempunyai prediksi tersebut dapat memberikan manfaat kepada perusahaan yaitu:

- 1) Kreditur atau pemberi pinjaman
Hubungan yang erat dengan lembaga, baik untuk mengambil keputusan apakah akan memberikan pinjaman dengan syarat

syarat tertentu atau merancang kebijaksanaan untuk memonitor pinjaman yang telah ada.

2) Investor

Distress prediction model dapat membantu investor dalam menentukan sikap terhadap surat-surat berharga yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan. Investor dapat mengembangkan suatu strategi yang didasarkan pada asumsi bahwa model prediksi *financial distress* dapat menjadi peringatan awal adanya kesulitan keuangan pada suatu perusahaan.

3) Pemerintah

Pemerintah memiliki kewajiban untuk melindungi tenaga kerja, industri, dan masyarakat. Hal ini dapat membantu dalam mengeluarkan peraturan untuk melindungi masyarakat dari kerugian dan kemungkinan mengganggu stabilitas ekonomi dan politik negara

4) Auditor

Satu penelitian yang harus dibuat oleh auditor adalah apakah perusahaan bisa going concern atau tidak. Dengan adanya model untuk memprediksi kebangkrutan, maka auditor dapat melakukan audit dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan perusahaan dengan lebih baik.

5) Manajemen

Financial distress akan menyebabkan adanya biaya baik langsung maupun tidak langsung. Biaya langsung termasuk fee untuk akuntan dan pengacara. Sedangkan biaya tidak langsung adalah kehilangan penjualan atau keuntungan yang disebabkan adanya pembatasan yang dilakukan oleh pengadilan. Untuk menghindari biaya yang cukup besar tersebut, manajemen dengan indikator kesulitan keuangan dapat melakukan persiapan untuk mengantisipasi kemungkinan terburuk.

2.3.3 Indikator *Financial distress*

1. Model Altman Z-Score

Model ini pertama kali diperkenalkan oleh Altman pada tahun 1968, dimana ia menemukan bahwa perusahaan dengan profitabilitas serta solvabilitas yang rendah sangat berpotensi mengalami kebangkrutan. Menurut M. Hanafi dan Halim (2005:286), Analisis Z-Score adalah model prediksi kebangkrutan sudah dikembangkan ke beberapa Negara. Salah satu masalah yang bisa dibahas adalah apakah ada 21 kesamaan rasio keuangan yang bisa dipakai untuk prediksi kebangkrutan untuk semua negara, atautkah mempunyai kekhususan.

Persamaan yang diperoleh semacam itu adalah sebagai berikut:

$$Z'' = 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4$$

Keterangan :

X1 = working capital / total asset

X2 = retained earnings / total asset

X3 = earnings before interest and taxes / total asset

X4 = book value of equity / total liability

Berdasarkan revisi model Altman tersebut, ia mengklasifikasikan perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-Score menjadi tiga zona, yaitu :

Jika nilai $Z < 1.1$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut (distress zone).

Jika nilai $1.1 < Z < 2.6$ maka termasuk grey zone dimana tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun bangkrut.

Jika nilai $Z > 2.6$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut (safe zone).

2. Model Springate

Model ini diperkenalkan oleh Gordon L.V. Springate pada tahun 1978. Model ini merupakan pengembangan dari model Altman dan model ini dikembangkan dengan Multiple Discriminant Analysis (MDA). Model ini memiliki keakuratan 92,5% dengan menggunakan 40 perusahaan sebagai sampel yang digunakan oleh Springate. Persamaan model yang dikemukakan oleh Springate ini adalah:

$$S = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D$$

Keterangan :

A = Working capital/total assets

B = Earning before interest tax/total assets

C = Earning before tax/current liabilities

D = Sales/total assets

Kriteria untuk persamaan model Springate ini adalah jika nilai $Z < 0,862$ maka perusahaan termasuk perusahaan bangkrut dan apabila nilai $Z > 0,862$ maka perusahaan dikategorikan termasuk perusahaan sehat. Model ini memiliki akurasi 92,5% dalam tes yang dilakukan Springate.

3. Model Zmijewski

Model prediksi yang dihasilkan oleh Zmijewski pada tahun 1983 merupakan hasil riset selama 20 tahun yang ditelaah ulang. Model ini menggunakan analisa rasio yang mengukur kinerja, *leverage*, dan likuiditas suatu perusahaan. Model ini menghasilkan rumus sebagai berikut:

$$X = -4,3 - 4,5X1 + 5,7X2 - 0,004X3$$

Keterangan :

X1 = ROA (Return on Asset) atau Net income/ total assets

X2 = *Leverage* (Debt Ratio) atau Total liabilities/ total assets

X3 = Likuiditas (Current Ratio) atau Current assets/ current liabilities.

Jika skor yang diperoleh sebuah perusahaan dari model prediksi kebangkrutan ini melebihi 0 maka perusahaan diprediksi berpotensi mengalami kebangkrutan. Sebaliknya, jika sebuah perusahaan memiliki skor yang kurang dari 0 maka perusahaan diprediksi tidak berpotensi untuk mengalami kebangkrutan. Zmijewski telah mengukur akurasi modelnya dengan nilai akurasi 94,9%.

4. Model Grover

Model Grover merupakan model yang diciptakan dengan melakukan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model Altman Z-Score. Jeffrey S. Grover menggunakan sampel sesuai dengan model Altman Z-score pada tahun 1968, dengan menambahkan tiga belas rasio keuangan baru. Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut pada tahun 1982 sampai 1996. Jeffrey S. Grover (2001) menghasilkan fungsi sebagai berikut:

$$G = 1,650X1 + 3,404X3 - 0,016ROA + 0,057$$

Dimana :

X1 = Working capital/ Total assets

X3 = Earnings before interest and taxes/ Total assets

ROA = Net income/ Total assets

Model Grover mengkategorikan perusahaan dalam keadaan bangkrut dengan skor kurang atau sama dengan -0,02 ($Z \leq -0,02$). Sedangkan nilai untuk perusahaan yang dikategorikan dalam keadaan tidak bangkrut adalah lebih atau sama dengan 0,01 ($Z \geq 0,01$)

2.4 *Operating Cash Flow*

Arus Kas Operasi adalah seluruh transaksi penerimaan kas berkaitan dengan pendapatan dan seluruh pengeluaran arus kas berkaitan dengan biaya operasi dan bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan (Harahap,2011). Arus kas dari kegiatan operasi (*cash flow form operating activities*) adalah arus kas yang berasal dari transaksi yang memengaruhi laba bersih, contoh nya transaksi mencakup pembelian dan penjualan barang (Revee, et al.,2010). Arus kas operasi mencakup pengaruh kas dari transaksi yang menghasilkan pendapatan dan beban, kemudian dimasukkan dalam penentuan laba bersih (Kieso et.al, 2011). Arus kas operasi ini dianggap menjadi ukuran terbaik untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana yang cukup untuk melanjutkan usahanya.

Menurut Radiansyah (2013), arus kas operasi dapat dijadikan indikator oleh pihak kreditor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan, hal ini disebabkan arus kas operasi sangat terkait dengan aktivitas utama perusahaan dan menggambarkan kondisi perusahaan dalam memperbaiki *Financial Distress*. Ketika perusahaan sudah mengalami arus kas negatif maka perusahaan akan kesulitan dalam menjalankan operasional nya serta membayar kewajiban kewajibannya dan apabila kondisi tersebut tidak ditangani secara cepat dan tepat maka kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan. Arus kas operasi atau *Operating cash flow* mencerminkan laba bersih perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan sehingga jika arus kas meningkat, maka laba perusahaan akan meningkat dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dan selanjutnya juga akan menaikkan laba perusahaan, Srengga(2012 dan Nukmaningtyas dan Worokinasih, 2018).

Secara singkat, informasi yang tertera pada *Operating cash flow* merupakan tolok ukur bagi kreditor untuk mengetahui bagaimana kondisi keuangan

sebuah perusahaan pada suatu periode (Dirman 2020). Ketika terjadi kerugian dalam hal operasional perusahaan akan menyebabkan *Operating cash flow* perusahaan menjadi negatif. Hal tersebut menjadi salah satu pemicu *financial distress* pada sebuah perusahaan (Widhiadnyana dan Wirama 2020). Jika arus kas operasi bernilai kecil, investor tidak akan memiliki keyakinan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, apabila hal ini berlangsung secara terus menerus dan tidak dapat diatasi maka akan mengakibatkan terjadinya *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Amarilla *et al* (2017).

Menurut Hery (2015), arus kas operasi adalah arus kas yang paling utama dari aktivitas perusahaan. Informasi arus kas dibutuhkan pihak kreditor untuk mengetahui dalam pembayaran utangnya (Santoso, 2017). Menurut Sugiri (2011), terdapat beberapa elemen yang mempengaruhi besaran arus kas operasional suatu perusahaan. Elemen yang dimaksud yaitu semua kegiatan operasional yang meliputi transaksi-transaksi dan berakibat pada kas dan secara langsung mempengaruhi laba rugi. Contoh dari kegiatan operasional yang dimaksud seperti penerimaan kas, penjualan barang atau jasa, pembayaran karyawan, dan lain-lain.

2.4.1 Sumber Arus Kas

Terdapat beberapa sumber arus kas menurut standar akuntansi keuangan di Indonesia (IAI, 2007). Sumber-sumber tersebut antara lain:

- a) Penerimaan kas atas penjualan barang atau jasa
- b) Penerimaan kas dari royalti, komisi, dan pendapatan lain
- c) Pembayaran kas kepada pemasok barang atau jasa
- d) Pembayaran kas kepada karyawan
- e) Penerimaan atau pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan asuransi lainnya.

- f) Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Arus kas dari rasio operasional dapat diartikan sebagai aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Dengan kata lain, operational cash flow merupakan arus kas yang berkaitan dengan upaya perusahaan dalam menghasilkan produk/jasa, sekaligus upaya perusahaan untuk menjual produk atau jasanya.

Penggunaan variabel operational cash flow dalam penelitian ini dilatarbelakangi oleh hubungan dari arus kas operasional terhadap kinerja perusahaan yang secara langsung (Pancawardani, 2009). Di mana, *financial distress* juga merupakan bagian dari kinerja perusahaan, khususnya kinerja perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Cash Flow Operating atau Arus kas operasi dapat diukur dengan menggunakan alat ukur yaitu rasio cash-flow operating (CFO) terhadap total aset Gupta dkk (2014), dengan rumus :

$$OCF = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Arus Kas}}$$

2.5 Profitability

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan (Sanjaya dan Rizky, 2018). Menurut Hidayat (2018) profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini sebagai ukuran kepada pemilik atau

pemegang saham dalam memperoleh tingkat pengembalian yang pantas atas investasinya.

Menurut Kusumawardhani (2020) rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur dana menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan (laba), menunjukkan seberapa efisien dan efektif pencapaian kinerja manajemen suatu perusahaan yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya akan menekan biaya pengeluaran perusahaan, sehingga perusahaan mempunyai kecukupan dana bagi kegiatan operasional perusahaan dan memperkecil kemungkinan perusahaan dalam mengalami *financial distress*.

Menurut Harahap (2013:304) menyatakan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba diukur dari jumlah laba sebelum dikurangi bunga dan pajak dibandingkan dengan total aktiva. Perusahaan yang memiliki tingkat return on assets yang tinggi menggambarkan suatu perusahaan dapat mengelola asset dalam mencari keuntungan bersih dengan baik. Ini nantinya dapat membuat suatu perusahaan jauh dari kondisi *financial distress* (Carolina, 2018).

2.5.1 Tujuan Profitability

Menurut Harahap, (2007) dalam Zulaecha *et al.,n.d* (2018) tujuan penggunaan rasio *profitability* bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan yaitu :

1. Untuk mengatur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Mengetahui laba bersih sebuah perusahaan setelah dikurangi dengan pajak dan kewajiban biaya lainnya
3. Menilai posisi laba yang didapatkan saat ini dengan periode sebelumnya.

4. Mengukur besarnya profit perusahaan pada periode akuntansi
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik pinjaman maupun modal sendiri

2.5.2 Indikator *Profitability*

➤ Gross Profit Margin

Gross profit margin adalah perbandingan antara laba kotor yang diperoleh perusahaan dengan tingkat penjualan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menutupi biaya tetap atau biaya operasi lainnya. Semakin besar rasionya, maka semakin baik.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

➤ Net Profit Margin

Net Profit Margin digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan . Rasio net profit margin yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu, tetapi apabila rasio net profit margin rendah maka menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu atau biaya terlalu tinggi untuk penjualan tertentu. Rumus Net Profit Margin :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

➤ Return On Investment (ROI)

ROI digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang kaitannya dengan investasi yang dikeluarkan. Semakin bear nilai rasio ini, maka semakin baik.

$$ROI = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Asset}$$

➤ **Return On Asset (ROA)**

Return On Assets adalah perhitungan tingkat pengembalian laba perusahaan terkait dengan total aset perusahaan. Efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola aset dapat terlihat dari rasio ini. Semakin besar rasio ini, semakin baik.

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$$

2.5.3 Standar Rasio *Profitability*

Penggunaan rasio *profitability* tergantung dari kebijakan manajemen perusahaan. Semakin lengkap rasio yang digunakan maka semakin baik hasil yang akan di capai oleh perusahaan. Artinya pengetahuan tentang kondisi dan posisi profitabilitas perusahaan dapat diketahui dengan baik. Bank Indonesia menetapkan standar kinerja keuangan yang tercantum dalam Peraturan Bank Indonesia No. 6/10/PBI/2004, sebagai berikut:

Tabel 2.1

Standar Rasio Industri *Profitability*

No	Keterangan	Indikator
1	Net Profit Margin (NPM)	20%
2	Return On Asset (ROA)	30%
3	Return On Equity (ROE)	40%

Sumber : Kasmir (2008)

2.6 *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu perusahaan sebaiknya harus menyeimbangkan beberapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang (Fahmi, 2017)

Menurut Hanafi & Halim (2018), *Leverage* merupakan suatu rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. *Leverage* memiliki peran penting dalam suatu perusahaan yang digunakan untuk menentukan jumlah yang dibutuhkan dalam mendanai operasional suatu perusahaan (Alexander dan Hengky 2017). *Leverage* merupakan salah satu komponen terpenting dalam menilai efektivitas perusahaan dalam menggunakan hutangnya (Nurhaiyani 2018). Kreditur maupun para pemegang saham umumnya akan sangat tertarik dengan perusahaan yang dapat menyelesaikan hutangnya pada saat jatuh tempo (Lusiana dan Agustina 2017).

Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi (memiliki utang yang besar) dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, jika pembiayaan dalam suatu perusahaan lebih banyak menggunakan hutang, maka perusahaan akan memiliki risiko lebih besar mengalami kondisi *financial distress*. Risiko keuangan yang besar ini timbul karena perusahaan harus menanggung atau terbebani dengan pembayaran bunga dalam jumlah besar (Oktaviani et al., 2020).

2.6.1 Tujuan dan Manfaat *Leverage*

Menurut Hery (2015) ada beberapa tujuan dan manfaat rasio *leverage*, yaitu

1. Mengetahui posisi total kewajiban perusahaan kepada kreditor.
2. Mengetahui posisi kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap jumlah modal yang dimiliki perusahaan
3. Menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang dan modal.
4. Mengukur beberapa bagian dari setiap rupiah aset yang dijadikan sebagai jaminan utang bagi kreditor.

2.6.2 Indikator *Leverage*

➤ *Debt to Total Asset Ratio (DAR)*

Debt ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui jumlah aset yang dibiayai oleh hutang. Rasio ini penting untuk melihat solvabilitas atau kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan segala kewajiban jangka panjangnya.

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

➤ *Debt To Equity Ratio (DER)*

Debt To Equity ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai DER menunjukkan total hutang lebih besar dibanding dengan total modal perusahaan, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak kreditor

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

➤ **Times Interested Earned**

Times Interested Earned digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan utang.

$$TIE = \frac{EBIT}{Interest\ Charge}$$

➤ **Fixed Change Coverage**

Fixed Change Coverage adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar utang dan bunga. Nilai dari rasio ini semakin besar maka semakin baik karena nilai income before tax yang dimiliki perusahaan lebih besar dari pada beban bunga yang harus dibayar.

$$\frac{Income\ Before\ Tax + Interest\ Charge + Lease\ Obligation}{Interest\ Charge + Lease\ Obligation}$$

2.6.3 Standar Rasio Leverage

Rasio solvabilitas yang umum digunakan menurut Kasmir (2013) adalah sebagai berikut:

Tabel 2.2
Standar Rasio Leverage

No	Jenis Rasio	Standar Rasio
1	Total Debt to Assets Ratio	35%.
2	Total Debt to Equity Ratio	90%
3	Long Term Debt to Equity Ratio	10%
4	Times Interest Earned Ratio	10 kali
5	Fixed Charge Coverage	10 kali

Sumber : Kasmir (2013)

2.7 Liquidity

Liquidity atau likuiditas merupakan sebuah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek suatu perusahaan

dengan melihat perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar perusahaan (Hanafi & Halim, 2018). Rasio likuiditas dapat mengetahui kapasitas perusahaan untuk membayar hutang menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Hidayat et al., 2020). Rasio likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya.

Menurut Erawati (2016:3) menyatakan bahwa rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban dengan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan. Apabila perusahaan memiliki aktiva yang cukup untuk memenuhi kewajiban pendeknya, maka perusahaan akan mendapatkan laba dan dapat membagikannya kepada investor sehingga perusahaan mengalami rugi bahkan kebangkrutan akan semakin kecil. Menurut Atmaja (2008:415), rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk mengukur kewajiban-kewajiban perusahaan yang jatuh tempo. Menurut Ardiyos (2013:327), rasio likuiditas merupakan hubungan perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar yang harus dipenuhi oleh perusahaan dalam waktu yang singkat.

2.7.1 Tujuan dan Manfaat *Liquidity*

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
2. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.
3. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya selama beberapa periode.
4. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.

2.7.2 Indikator Mengukur Liquidity

Menurut Machfoedz (1998) dalam Curry *et al.*, (2018) terdapat jenis jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan oleh perusahaan, yaitu :

➤ Rasio Lancar (Current Ratio)

Current ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rumus untuk mencari current ratio adalah :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

➤ Rasio Cepat (Quick Ratio)

Rasio cepat atau quick ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya, nilai sediaan kita abaikan karena persediaan merupakan aktiva lancar yang kurang *liquid* dibanding dengan yang lain dan dianggap memerlukan waktu yang relatif lebih lama untuk diuangkan. Rumus dari quick ratio adalah:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}}$$

➤ Rasio Kas (Cash Ratio)

Rasio kas atau cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas. Rumus dari *Cash Ratio* adalah

$$\text{CashRatio} = \frac{\text{Cash} + \text{Marketable Securities}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.7.3 Standar Rasio *Liquidity*

Menurut Kasmir (2008:143), standar rasio likuiditas adalah sebagai berikut:

Tabel 2.3
Standar Rasio *Liquidity*

No	Jenis Rasio	Standar Rasio
1	Current Ratio	200 % / 2 Kali
2	Quick Ratio	150% / 1,5 Kali
3	Cash Ratio	50%
4	Cash Turn Over	10%

Sumber : Kasmir (2008)

2.8 *Trading activity*

Trading Activity merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar (Suryawijaya, 1998:142). Agustin (2017), menyatakan volume perdagangan saham atau Trading Activity adalah jumlah adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham sebuah perusahaan yang beredar dalam periode tertentu. Menurut (Husnan, 2005), Trading Activity (TA) merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Aktivitas perdagangan saham yang merupakan gambaran likuiditas saham dapat diketahui melalui total aktivitas volume perdagangan suatu periode tertentu yang sering dikenal dengan istilah Trading Activity (TA).

Subrahmanyam dan Titman (2001), berpendapat bahwa bagaimana perusahaan dipersepsikan oleh para pemangku kepentingan dapat dipengaruhi oleh harga saham dan volume perdagangan perusahaan. Dengan demikian, aktivitas perdagangan dapat berperan sebagai katalis untuk mengurangi *financial distress*. Perusahaan yang memiliki financial constraint lebih besar harus lebih sensitif terhadap likuiditas, karena aktivitas perdagangan memungkinkan pembiayaan eksternal (Munoz, 2013). Mengingat studi tersebut di atas, ada bukti interaksi antara aktivitas perdagangan dan sumber daya keuangan perusahaan dalam banyak hal sehingga aktivitas perdagangan dapat menghambat kemungkinan kesulitan keuangan. Oleh karena itu, diharapkan aktivitas perdagangan menjadi kondisi batas yang memoderasi pengaruh financial *leverage* terhadap *financial distress*.

Seperti yang disebutkan oleh (Anoraga, 2003), ketika penjualan suatu saham bergerak naik dalam jumlah besar, maka terdapat ekspekta berupa keinginan untuk membeli sehingga harga saham suatu perusahaan akan ikut bergerak naik. Demikian juga ketika penjualan saham turun dalam jumlah yang besar, maka terdapat ekspekta berupa keinginan untuk menjual saham sehingga harga saham tersebut akan bergerak turun. Aktivitas perdagangan diukur dengan jumlah saham yang diperdagangkan sepanjang tahun dibagi dengan jumlah saham beredar pada akhir tahun (Amihud & Mendelson, 2012; Wu & Liu, 2011; Munoz, 2013).

2.9 Penelitian Terdahulu

Adapun terdapat beberapa penelitian terdahulu yang sudah pernah dilakukan sebelumnya adalah sebagai berikut :

Tabel 2.4 Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
Amsha Saleem ,Altaf Hussai2 , Ruqayya Ibraheem(2020)	Banking Industry Specific Determinants of <i>Financial distress</i> : Empirical Evidence from ASEAN Countries	Variabel Dependen <i>Financial distress</i> Variabel Independen : <i>Operating cash flow,</i> <i>Profitability,</i> <i>Leverage, Liquidity</i> dan <i>Trading activity</i>	The study has described the five economic factors like operational cash flow, high <i>profitability</i> , financial <i>leverage</i> , <i>trading activity</i> , and <i>liquidity</i> concerning with ability of management to reduce <i>financial distress</i> . Furthermore, favorable and efficient financial <i>leverage</i> puts positive influences on <i>financial distress</i> and this results in more economical performance. Besides, the paper sheds light on the fact that stable and stimulated <i>trading activity</i> enables the business organization to minimize <i>financial distress</i> . Finally, the study proves that the <i>liquidity</i> in organizations has a negative association with <i>financial distress</i> as the high rate of <i>liquidity</i> lessens the <i>financial distress</i> .
Josephat Cheboi Yegon and	Effect of <i>Trading activity</i> on	Variabel Dependen <i>Financial distress</i>	The analysis results of the study indicated that financial

Naomi C. Koske(2018)	Financial <i>Leverage</i> and <i>Financial distress</i> Likelihood of Listed Firms in Kenya	Variabel Independen : <i>Trading activity</i> , leverage	<i>leverage</i> had a positive and significant effect on the likelihood of <i>financial distress</i> among listed firms in Nairobi Securities Exchange. The study also concluded that <i>trading activity</i> significantly moderates the relationship between financial <i>leverage</i> and the likelihood of <i>financial distress</i> among listed firms in Nairobi Securities Exchange.
Soheil Kazemian (2017)	“Monitoring Mechanism and <i>Financial distress</i> of Public Listed Companies in Malaysia”	Variabel Dependen <i>Financial distress</i> Variabel Independen : <i>Liquidity, Leverage</i> , <i>Profitability</i> , Performance, Dividend, Total asset	Hasil penelitian Soheil Kazemian (2017) menunjukkan bahwa variabel Likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, performance, dividen, total asset berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
Elia Andiana, Hendi, Sumantri (2021)	Analisis Financial <i>Leverage</i> Dengan <i>Trading activity</i> Sebagai Variabel Moderasi dalam Mempengaruhi Kesulitan Keuangan pada	Variabel Dependen <i>Financial distress</i> Variabel Independen : Leverage, Solvency, Profitabilitas, Likuiditas, <i>Trading activity</i>	Hasil yang dapat disimpulkan dari penelitian ini adalah bahwa sampel yang diambil peneliti untuk menguji pembahasan ini berupa: current ratio (<i>leverage</i>), ROA (profitabilitas), equity to total asset (solvency), dan skala

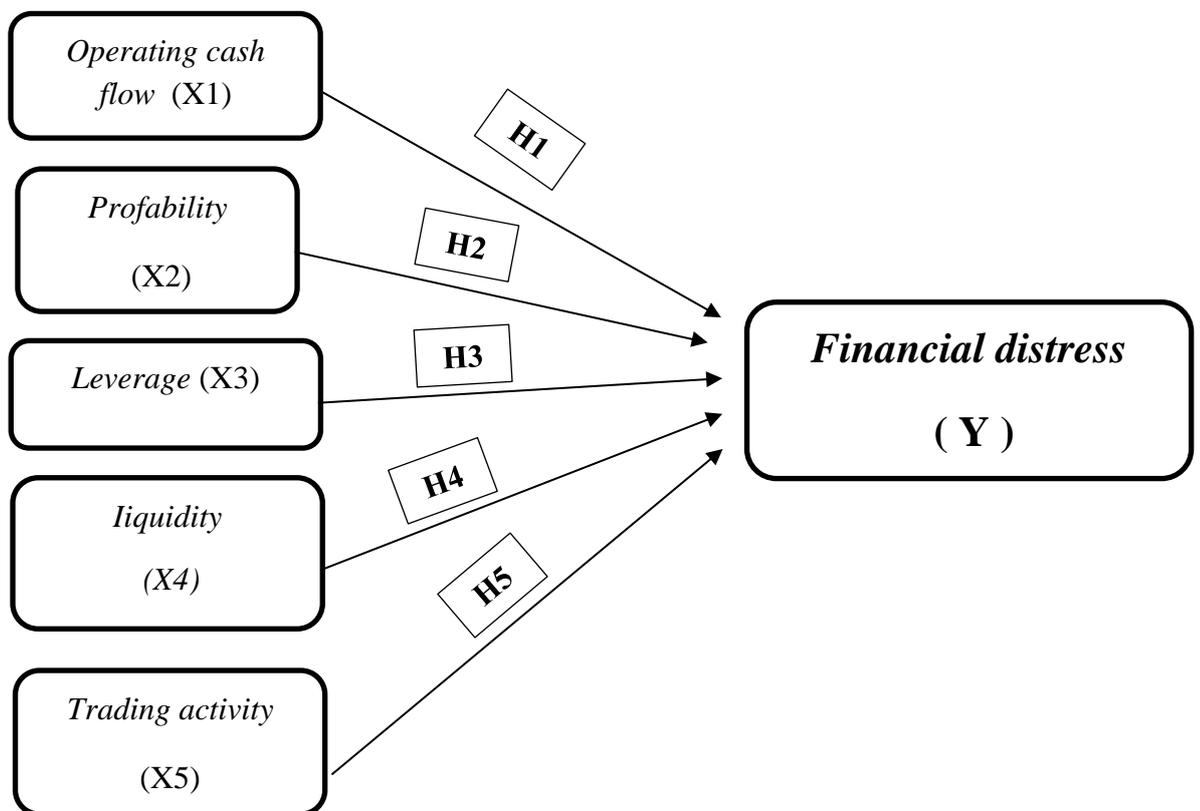
	Perusahaan Non-Manufaktur Yang Terdaftar Dalam BEI		perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan.
Susilowati (2019)	“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Financial distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia”	Variabel Dependen <i>Financial distress</i> Variabel Independen : Likuiditas, <i>Leverage</i> , OperatingCapacity, Profitabilitas,Firm Growth	Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Rasio Likuiditas, <i>leverage</i> , operating capacity dan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan pada kondisi <i>financial distress</i>
Badriyah, Islamiyatun,Sri Hermuningsih, Agus Dwi Cahya (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Kondisi <i>Financial distress</i>	Variabel Dependen <i>Financial distress</i> Variabel Independen: <i>Liquiditas</i> , <i>Profitabilitas</i> , <i>Solvabilitas</i>	Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan kuat dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 periode 2015-2019. Rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan kuat dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 periode 2015-2019.

<p>Bela Oktavianti, Achmad Hizai, Andi Mirdah (2020)</p>	<p>Pengaruh likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial distress</i> Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2018</p>	<p>Variabel Dependen <i>Financial distress</i> Variabel Independen : Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan</p>	<p>Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>, Likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap financial distress, Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap financial distress, <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> ,Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i></p>
<p>Darmawan dan Supriyanto (2018)</p>	<p>Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, dan rasio Solvabilitas terhadap <i>financial distress</i></p>	<p>Variabel Dependen <i>Financial distress</i> Variabel Independen : Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas</p>	<p>Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, dan rasio solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i></p>

Sumber: data diolah penulis,2023.

2.4 Kerangka Pemikiran

Mengutip buku Metode Penelitian Kuantitatif oleh Dominikus Dolet Unaradjan, (2019), kerangka berfikir adalah dasar pemikiran yang memuat perpaduan antara teori dan fakta, observasi, dan kajian kepustakaan yang akan dijadikan dasar dalam penelitian. Berikut adalah gambar kerangka berfikir dalam penelitian ini :



2.4.1. Pengaruh *Operating Cash Flow* Terhadap *Financial Distress*

Arus kas operasi adalah kas yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai hasil dari operasi bisnis normal perusahaan. Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang tinggi berarti memiliki sumber dana untuk melakukan aktivitas operasinya seperti untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber

pendanaan dengan cara membandingkan laporan keuangan oleh beberapa periode sehingga dapat diketahui perkembangan dan kecenderungannya. Jika arus kas operasi bernilai kecil, investor tidak akan memiliki keyakinan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, apabila hal ini berlangsung secara terus – menerus dan tidak dapat diatasi maka akan mengakibatkan terjadinya *financial distress*. Dalam kaitannya dengan teori agensi, di mana manajer yang bertindak sebagai agent memiliki kapasitas untuk menjaga arus kas operasional perusahaan. Di mana jika dikaitkan dengan hasil penelitian, nilai arus kas operasional yang relatif tinggi dapat menjadi indikasi bahwa agents (manajer) dapat mengelola perusahaan dengan baik sesuai dengan permintaan principals atau pemilik perusahaan (Lisiantara & Febrina, 2018). Dengan kata lain, ketika arus kas operasional yang dikelola oleh manajer terjaga dengan baik dan tetap tinggi, dapat diartikan bahwa manajer tersebut akan menjaga perusahaan agar tetap terhindar dari *financial distress*. Hingga kemudian, secara langsung manajer sebagai agents akan meningkatkan kepercayaan principals (pemilik perusahaan).

Operating cash flow berpengaruh positif pada *Financial Distress* didukung penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2021), Ramadhani dan Nisa (2019) menemukan bahwa *Operating cash flow* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Adapun hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1: Diduga *Operating cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

2.4.2. Pengaruh *Profitability* Terhadap *Financial distress*

Profitability adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada suatu periode yang telah ditentukan. Indikator kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar laba yang diperoleh oleh perusahaan tersebut. Laba yang diperoleh oleh perusahaan tentunya akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan juga membuat investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Dirman 2020). Penelitian ini menggunakan return on assets (ROA) untuk mengukur laba suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula pendapatan perusahaan yang dapat berarti bahwa operasi perusahaan berjalan dengan baik. Ketika pendapatan bisnis mampu membiayai operasi bisnisnya dan memenuhi kewajiban bisnisnya, bisnis tersebut cenderung tidak mengalami kesulitan keuangan. Dalam kaitannya dengan teori agensi, dimana teori keagenan (agency theory) merupakan sebuah bentuk pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Kegiatan operasi perusahaan adalah tugas agent. Oleh karena itu jika suatu perusahaan mempunyai profit yang rendah, dapat dikatakan bahwa agent tidak berhasil mengambil keputusan terbaik dalam pengelolaan perusahaan. Dengan profit yang rendah, tidak dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga hal ini menjadi ancaman untuk pemilik perusahaan (agent) karena perusahaan memiliki peluang mengalami *financial distress* semakin besar dan sebaliknya.

Profitability berpengaruh positif pada *Financial Distress* didukung penelitian yang dilakukan oleh Christine et al (2019), Mas'ud dan Srengga (2012) yang menemukan bahwa *Profitability* berpengaruh positif terhadap *financial distress* dimana semakin rendah

profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula peluang terjadinya *financial distress*. Adapun hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H2 : Diduga *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*

2.4.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial distress*

Leverage dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Damodaran (2015:314) mengatakan kemungkinan terjadinya kebangkrutan sedikit meningkat ketika perusahaan meminjam lebih banyak uang, terlepas dari seberapa besar arus kas mereka, dan peningkatan tersebut akan lebih besar untuk perusahaan dengan bisnis yang lebih berisiko. Ketika berhutang, perusahaan diwajibkan untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Dalam kondisi sangat sulit, di mana laba perusahaan terus menurun bahkan mengalami kerugian terus-menerus, perusahaan mungkin tidak dapat membayar hutangnya. Ketika perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajibannya, maka akan meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Dalam kaitannya dengan teori agensi, dimana teori keagenan (*agency theory*) merupakan sebuah bentuk pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Keputusan utang piutang perusahaan ada di bawah kendali agent. Oleh sebab itu, adanya kewajiban keuangan yang jatuh tempo pada saat ini adalah akibat dari keputusan agent pada masa lalu yang memutuskan untuk melakukan pinjaman atau kredit pada pihak luar perusahaan.

Leverage berpengaruh positif pada *Financial Distress* didukung penelitian yang dilakukan oleh Rohmadini, et al , Noviandri (2014) ,Hidayat dan Meiranto (2014) yang mengemukakan bahwa *leverage*

berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dimana tinggi *leverage*, maka suatu perusahaan akan lebih rentan mengalami *financial distress*. Adapun hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H3 : Diduga *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*

2.4.4 Pengaruh *Liquidity* Terhadap *Financial distress*

Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan menganalisis likuiditas, perusahaan dapat mendorong pihak manajemen untuk melakukan perbaikan serta peningkatan atas kinerjanya. Dalam rangka menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya tentu perusahaan harus memiliki aktiva lancar yang lebih besar dibandingkan kewajibannya. Ketika perusahaan dapat menyelesaikan kewajibannya maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil begitupun sebaliknya (Susanti et al. 2020).

Rendahnya current ratio menunjukkan bahwa perusahaan mengalami masalah likuidasi. Akan tetapi, tingginya current ratio juga dikatakan tidak cukup baik karena hal ini menunjukkan bahwa dana yang dimiliki dibiarkan menganggur begitu saja yang berdampak mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Sawir, 2009). Akibatnya perusahaan gagal dalam membayar utang lancarnya. Jika tidak dilakukan penanganan dengan cepat dan tepat, hal ini dapat berdampak lebih buruk terhadap kondisi perusahaan. Perusahaan dikatakan dalam kondisi likuid ketika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, apabila terjadi sebaliknya maka perusahaan dinyatakan tidak likuid.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Dewi & Made (2017) menyatakan bahwa tingginya jumlah aset lancar perusahaan yang berarti lebih besar dari pada jumlah kewajiban lancar cukup untuk menutupi kewajiban lancarnya. Semakin besar tingkat likuiditas dalam hal ini berupa aset lancar, menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat terhindar dari kemungkinan terjadinya financial distress dalam jangka pendek. Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan Hanifa (2019) menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang diproksikan dengan current ratio berpengaruh terhadap financial distress. Artinya semakin tinggi nilai likuiditas, akan dapat menurunkan risiko financial distress pada perusahaan begitu sebaliknya, semakin rendah likuiditas akan meningkatkan risiko terjadinya financial distress perusahaan. Adapun hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H4 : Diduga *Liquidity* berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*

2.4.5 Pengaruh *Trading activity* Terhadap *Financial distress*

Aktivitas perdagangan merupakan variabel penting dalam hasil organisasi. Karena saham mewakili perintah investor untuk arus kas dan hak kontrol perusahaan, tradabilitas saham memainkan peran penting dalam efektivitas tata kelola, kinerja operasi, dan penilaian perusahaan (Wu & Liu, 2011). Loukil (2015) berpendapat bahwa aktivitas perdagangan mempengaruhi keputusan keuangan perusahaan dengan mengurangi biaya modal dan memfasilitasi akses ke lebih banyak dana di pasar modal.

Oleh karena itu, perusahaan dengan lebih banyak saham yang dapat diperdagangkan memiliki lebih sedikit kendala keuangan. Temuan mengungkapkan bahwa aktivitas perdagangan memainkan peran penting dalam memungkinkan perusahaan menjadi stabil secara finansial dan mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan. Cheung dkk. (2015) menyatakan bahwa peningkatan aktivitas perdagangan dapat membantu manajer untuk menarik pendanaan baru untuk proyek investasi dan dapat mendukung aktivitas peningkatan nilai seperti tata kelola perusahaan dan pemantauan pasar.

H5 : Diduga *Trading activity* berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*