

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Penelitian Terdahulu

Berbagai hasil kajian sebelumnya yang terkait dengan pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress*, Peneliti mendapatkan berbagai hasil variabel independen yang beragam. Diantaranya, hasil penelitian pertama menunjukkan rasio likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* dan rasio leverage memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Subjek studi berfokus pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia antara periode tahun 2016 dan 2018. Pemilihan metode pengambilan sampel yang dilakukan adalah *purposive sampling* dan analisis regresi logistik (A. Kartika et al., 2020).

Penelitian selanjutnya menyatakan rasio likuiditas, aktivitas, pertumbuhan, dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*; sedangkan rasio leverage memiliki pengaruh yang positif terhadap *financial distress*. Subjek studi ini berfokus pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2016 dan 2018. Pemilihan metode pengambilan sampel yang dilakukan adalah *purposive sampling* dan analisis regresi logistik (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020).

Penelitian selanjutnya menunjukkan hasil rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas, dan pertumbuhan mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini dilaksanakan dengan berfokus pada perusahaan manufaktur sektor kimia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan metode pengambilan sampel yang dilakukan adalah *purposive sampling* dan analisis regresi logistik (Asfali, 2019).

## 2.2 Landasan Teori

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

Interaksi antara pihak manajer (agen) dan para pemegang saham (prinsipal) dapat dijelaskan melalui teori agensi. Gagasan ini menjelaskan bagaimana masing-masing memiliki tanggung jawab khusus ketika mengelola perusahaan dalam melakukan beberapa layanan sebagai bentuk pendelegasian pengambilan keputusan (Komala & Triyani, 2019). Teori keagenan bagi perusahaan sangat berguna karena untuk mengetahui pihak-pihak internal yang mempunyai kepentingan dalam mencapai tujuan utama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga agen akan bertindak secara konsisten dan sejalan dengan kepentingan prinsipal (A. Kartika et al., 2020).

Pihak manajer dapat lebih memperhatikan situasi keuangan perusahaan karena dapat mengganggu kinerjanya. Jika, perusahaan mengalami masalah keuangan, investasi pemegang saham akan dapat berpengaruh. Hal ini disebabkan karena pemegang saham tidak ingin kehilangan investasi mereka, tetapi lebih menginginkan keuangan dari hasil investasi tersebut untuk kepentingan prinsipal. Pihak manajer harus dapat memperhatikan suatu kondisi keuangan perusahaan, karena kondisi keuangan yang buruk akan memperburuk kinerja perusahaan dalam pengelolaan perusahaan. Kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan berdampak pada investasi yang dimiliki oleh pihak prinsipal. Oleh karena itu, manajer dapat menghindari kesulitan keuangan dengan memberikan kinerja yang baik (Narayana & Yadnyana, 2017)

Hubungan antar agen dapat membantu kepentingan prinsipal untuk mengatur wewenangnya dalam pengambilan keputusan. Hal ini dapat menyebabkan terjadinya *asymmetric information*. *Asymmetric information* merupakan informasi yang tidak

seimbang oleh pihak agen dengan pihak prinsipal, dimana pihak agen sebagai pengelola perusahaan lebih banyak memperoleh informasi mengenai kondisi perusahaan dibandingkan dengan pihak prinsipal. Karena adanya ketidakseimbangan informasi yang diterima pihak prinsipal dan agen maka pihak agen akan bertindak hal yang tidak diinginkan oleh pihak prinsipal yaitu memanipulasi laporan keuangan.

### **2.2.2 Teori *Stewardship***

Teori *stewardship* memberikan hubungan antara *stewards* (manajemen) dan *principal* (pemilik saham), hal ini menunjukkan sejauh mana manajemen memenuhi kewajiban yang dimiliki untuk pemilik saham serta pihak lainnya yang memiliki kepentingan. Oleh karena itu teori ini dilandasi oleh sifat manusia misalnya percaya diri, jujur, bertanggung jawab, dan berintegritas. Teori *stewardship* juga menganggap bahwa terdapat hubungan yang kuat antara keberhasilan organisasi dalam melindungi, memaksimalkan kinerja organisasi dan kepentingan pemilik dengan kepuasan pemilik (Idarti & Hasanah, 2018).

Teori *stewardship* mempunyai kegunaan untuk melaporkan sumber daya dan kewajiban entitas kepada *principal* melalui media laporan keuangan untuk berkomunikasi dengan yang berkepentingan dari kontribusi dan hak relatif dari segmen ekonomi pemegang saham atau pemilik, kreditor, dan lain-lain. Teori *stewardship* menekankan agar para manajer memiliki motivasi dalam berbuat dan berperilaku secara kolektif untuk kepentingan organisasi, karena kesuksesan organisasi menggambarkan maksimalisasi kekayaan para pemegang saham (pemilik) (Apriyanti, 2023)

### **2.2.3 *Financial Distress***

Situasi keuangan perusahaan yang buruk dikenal sebagai *financial distress* atau kesulitan keuangan. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Kebangkrutan mengacu pada

keadaan di mana perusahaan menjadi tidak mampu untuk memenuhi tanggung jawab debiturnya karena kurangnya dana untuk operasi (Widati, Listyorini Wahyu & Pratama, 2015).

Istilah *financial distress* digunakan untuk mencerminkan adanya permasalahan dengan likuiditas yang tidak dapat diatasi tanpa harus melakukan perubahan skala operasi perusahaan. Pengelolaan kesulitan keuangan jangka pendek yang tidak mampu membayar kewajiban keuangan pada saat jatuh tempo maka akan menimbulkan permasalahan pada perusahaan dengan jumlah hutang lebih besar daripada jumlah aset dan akhirnya akan mengalami kebangkrutan (Sidiq & Amanah, 2019).

*Financial distress* terjadi dengan ditandainya nilai laba bersih yang negatif selama beberapa tahun. Penyebab *financial distress* bagi perusahaan bisa disebabkan oleh dua faktor yaitu, faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal dipengaruhi karena arus kas yang terjadi ketika penerimaan dana operasi tidak cukup untuk menutupi beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan; lalu jumlah hutang perusahaan yang terlalu besar untuk menutupi biaya yang timbul karena operasi perusahaan yang menimbulkan kewajiban utang di masa yang akan datang, dan tata kelola perusahaan yang tidak memadai menyebabkan tantangan keuangan yang berdampak negatif dan menghambat operasinya selama beberapa tahun.

Sedangkan faktor eksternal disebabkan karena daya saing bisnis yang mungkin berdampak pada masalah keuangan secara langsung maupun tidak langsung dengan menilai perubahan indeks harga saham komposit, tingkat inflasi, dan nilai tukar mata uang (Fatmawati & Wahidahwati, 2017).

#### 2.2.4 Likuiditas

Rasio likuiditas adalah indikator untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban keuangan jangka pendek dengan keseluruhan aset yang dimiliki. Kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pembiayaan dari kreditur jangka pendek untuk mendukung operasinya akan terpengaruh jika semakin terlambat dari jadwal dalam membayar utang jangka pendeknya (Sutra dan Mais, 2019)

Semakin besar ketersediaan dana untuk melunasi kewajiban lancar maka akan semakin kecil peluang perusahaan mengalami *financial distress*. Rasio likuiditas yang sehat yaitu rasio lancar setidaknya 100%, hal ini akan menjamin bahwa bisnis dapat menggunakan aset lancarnya untuk melunasi semua hutang (Carolina et al., 2018)

#### 2.2.5 Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan ukuran kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen jangka panjang atau lainnya jika terjadi likuidasi atau pembubaran. Suatu bisnis menggunakan jumlah utang yang berlebihan, maka akan berisiko mengalami masalah dalam melakukan pembayaran di masa depan karena utang tersebut melebihi aset perusahaan (A. Kartika et al., 2020)

Rasio solvabilitas dengan nilai yang semakin tinggi hutangnya pada perusahaan maka semakin besar kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Ketika sebuah bisnis memiliki banyak utang, maka perusahaan menunjukkan bahwa berbagai kewajibannya untuk pendanaan lebih besar daripada seluruh asetnya, yang menempatkan bisnis dalam situasi yang sulit atau disebut *financial distress* (Carolina et al., 2018).

### 2.2.6 Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah indikasi kapasitas perusahaan untuk memperoleh laba. Tujuannya adalah mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan operasi bisnis untuk memberikan landasan bagi evaluasi. Suatu perusahaan yang sukses dalam menjalankan usahanya dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi. Hal tersebut mungkin berpengaruh pada keputusan investasi modal yang dibuat oleh investor. Karena bisnis akan mampu membayar dividen investor dan menghindari utang jika keuntungannya kuat (Putri & Ardini, 2020)

Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk melakukan perbandingan berbagai elemen laporan keuangan, termasuk laporan neraca dan laba rugi. Perhitungan rasio ini didasarkan dalam jangka waktu tertentu. Semakin tinggi nilai profitabilitas semakin efisien pengelolaan aset perusahaan. Jika kemampuan menghasilkan laba rendah, bahwa menunjukkan pengelolaan aset perusahaan belum produktif. Sehingga menyebabkan profitabilitas mengalami *financial distress* (Sutra dan Mais, 2019)

### 2.2.7 Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan penjualan adalah indikator yang mengindikasikan bagaimana persentase hasil penjualan perusahaan setiap tahunnya. Tujuan dilaksanakannya yaitu untuk mengukur seberapa baik perusahaan dalam mempertahankan kehidupan ekonominya. Peningkatan pertumbuhan mampu mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi tujuannya dalam jangka waktu yang telah ditentukan (Pusvikasari & Sunarni, 2022)

Rasio ini menunjukkan kepada pemegang saham (shareholders) jumlah pendapatan atas investasi mereka. Semakin besar peningkatan penjualan, semakin sukses bisnis

dalam menghasilkan uang dan memenuhi komitmennya untuk mencegah potensi *financial distress*. Rasio ini menunjukkan keberhasilan pelaksanaan investasi perusahaan pada periode yang lalu, yang dapat menjadi acuan perkembangan perusahaan pada periode yang akan datang (Wanialisa & Alam, 2021)

## **2.2.8 Aktivitas**

Rasio aktivitas adalah suatu metrik untuk menilai seberapa baik perusahaan menggunakan dan mengelola persediaan. Bisnis menggunakan rasio aktivitas ini untuk meningkatkan penjualan, persediaan, penagihan utang, dan area lainnya. Hal ini, menunjukkan bagaimana profitabilitas perusahaan dapat meningkat dengan perputaran aset yang efisien. Peningkatan penjualan yang dihasilkan dari manajemen aset yang efisien oleh bisnis dapat meningkatkan rasio aktivitas (Mappadang et al., 2019)

Penjualan berbagai aset dibandingkan dengan rasio ini. Aset adalah konsumen modal yang perlu dikelola untuk digunakan seefisien mungkin. Karena perputaran aset adalah indikator umum kecepatan operasional, pemanfaatan modal yang lebih efisien menyebabkan perputaran modal lebih cepat. Di samping itu, rasio aktivitas juga berguna dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan keseharian operasinya. Semakin efektif perusahaan dalam mengelola serta memanfaatkan aset-asetnya dalam kegiatan usaha, semakin rendah risiko usaha mengalami *financial distress* yang dapat terjadi (Wardhani et al., 2014)

## **2.3 Hubungan Antar Variabel dan Hipotesis**

### **2.3.1 Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap *Financial Distress***

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kapasitas perusahaan yang menggunakan asetnya pada saat jatuh tempo untuk menutupi seluruh kewajiban keuangan

jangka pendeknya. Perusahaan yang likuid berarti perusahaan tersebut tidak mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo. Semakin tinggi nilai rasio likuiditas, maka perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sedangkan semakin rendah nilai rasio likuiditas berarti perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya sehingga menyebabkan *financial distress* yang akan dihadapi perusahaan.

Berdasarkan hubungan antar variabel dalam teori ini, manajemen bertindak sebagai pemegang saham. Teori keagenan, bagi likuiditas yang rendah memberikan tanda ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang menjadi sumber konflik antara pemegang saham dengan manajemen. Sedangkan dalam teori stewardship, terjadinya ketidakseimbangan likuiditas yang menimbulkan konflik keagenan jika manajemen fokus pada peningkatan kinerja jangka pendek atau teori stewardship tanpa mempertimbangkan risiko likuiditas yang mungkin dihadapi perusahaan. Oleh karena itu, analisis hubungan antara variabel likuiditas dan distress keuangan dapat memberikan wawasan tentang bagaimana kebijakan manajemen dapat mempengaruhi stabilitas *financial* perusahaan dan apakah ada potensi konflik keagenan yang muncul dalam proses tersebut.

Temuan penelitian terdahulu menunjukkan rasio likuiditas dengan pengukuran *current ratio* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Dimana hal tersebut menunjukkan semakin besar dana untuk melunasi kewajiban semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress* (Sutra dan Mais, 2019), (Asfali, 2019), (Maulida et al., 2018). Dengan dasar uraian di atas, hipotesis yang dikembangkan pada studi ini adalah :

**H1 : Rasio Likuiditas Berpengaruh Terhadap *Financial Distress***

### 2.3.2 Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap *Financial Distress*

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengkarakterisasi kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran utang jangka pendek dan panjang. Apabila bisnis menggunakan utang untuk membiayai lebih banyak operasi, maka perusahaan memiliki risiko kesulitan keuangan di masa depan karena melebihi aset. Jika masalah tersebut tidak dikelola dengan benar, maka risiko mengenai *financial distress* semakin besar (Komala & Triyani, 2019).

Berdasarkan hubungan antar variabel dalam teori ini, pemegang saham dan manajemen memiliki kepentingan yang mungkin tidak selalu sejalan, terutama ketika menyangkut struktur modal dan kebijakan utang. Jika manajemen mengambil kebijakan, rasio solvabilitas meningkatkan risiko keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan jangka pendek atau teori *stewardship*, hal ini dapat menimbulkan konflik keagenan. Dalam hal ini, teori keagenan memberikan kerangka kerja untuk memberikan pemahaman dalam kebijakan solvabilitas dapat menciptakan ketidakseimbangan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Hal ini sangat penting, karena sebagai analisis kebijakan solvabilitas yang sejalan dengan tujuan jangka panjang perusahaan atau lebih bersifat jangka pendek untuk mendukung performa *financial* yang lebih baik dalam waktu singkat.

Temuan penelitian terdahulu menunjukkan rasio solvabilitas dengan pengukuran *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Dimana hal tersebut menunjukkan semakin besar dana perusahaan dari hutang, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Defitria et al., 2019), (Ulinuha et al., 2020), (Shinta Bella et al., 2022). Dengan dasar uraian di atas, hipotesis yang

dikembangkan pada studi ini adalah:

## **H2 : Rasio Solvabilitas Berpengaruh Terhadap *Financial Distress***

### **2.3.3 Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap *Financial Distress***

Rasio profitabilitas adalah kemampuan terhadap kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari periode waktu ke waktu berdasarkan kinerja aset dan pemanfaatan yang efisien. Profitabilitas yang lebih tinggi untuk perusahaan diterjemahkan ke dalam pendapatan yang lebih tinggi, sehingga dapat meningkatkan penjualan dan meningkatkan laba perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas maka semakin rendah menunjukkan bahwa bisnis mengalami masalah keuangan

Berdasarkan hubungan antar variabel dalam teori ini, menunjukkan hubungan kompleks antara manajemen dan pemegang saham. Dalam teori keagenan, terdapat potensi konflik antara manajemen yang mungkin ingin meningkatkan profitabilitas mereka dan pemegang saham yang mungkin lebih fokus pada pertumbuhan jangka panjang dan risiko yang terkait. Sedangkan teori stewardship jika manajemen mengejar profitabilitas yang tinggi tanpa mempertimbangkan risiko dengan baik, dapat menyebabkan ketidakseimbangan dan potensi konflik keagenan. Hal ini sangat penting, karena sebagai pemahaman tentang kebijakan profitabilitas yang dapat mempengaruhi risiko financial distress dalam memberikan wawasan tentang keseimbangan antara kepentingan manajemen dan pemegang saham serta potensi konsekuensi jangka panjang dari kebijakan tersebut.

Temuan penelitian terdahulu menunjukkan rasio profitabilitas dengan pengukuran *return to asset* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Dimana hal tersebut menunjukkan semakin tinggi laba yang didapat, maka semakin kecil perusahaan

mengalami *financial distress* (R. Kartika & Hasanudin, 2019), (Agustini & Wirawati, 2019), (Shinta Bella et al., 2022). Dengan dasar uraian di atas, hipotesis yang dikembangkan pada studi ini adalah :

### **H3 : Rasio Profitabilitas Berpengaruh Terhadap *Financial Distress***

#### **2.3.4 Pengaruh Rasio Pertumbuhan Terhadap *Financial Distress***

Pertumbuhan penjualan adalah kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Apabila aktivitas pertumbuhan penjualan tinggi maka perusahaan juga dapat menghasilkan pendapatan yang tinggi, sehingga dapat menurunkan potensi terjadinya *financial distress*. Kenaikan pendapatan menunjukkan bahwa manajemen telah mengelola perusahaan secara efektif, yang tercermin dalam peningkatan penjualan (Komala & Triyani, 2019).

Berdasarkan hubungan antar variabel dalam teori ini, teori keagenan pertumbuhan penjualan dapat menjadi sumber potensial konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham, terutama jika manajemen fokus pada pertumbuhan tanpa memperhatikan risiko dan keberlanjutan jangka panjang. Sedangkan teori stewardship tindakan manajemen dalam mencapai pertumbuhan penjualan dengan risiko yang tinggi, dapat meningkatkan potensi *financial distress*. Jika pertumbuhan penjualan dicapai dalam meningkatkan risiko keuangan perusahaan tanpa manajemen risiko yang memadai, hal ini dapat menciptakan ketidakseimbangan dan potensi konflik keagenan.

Temuan penelitian terdahulu menunjukkan rasio pertumbuhan penjualan dengan pengukuran *sales growth* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Dimana hal tersebut menunjukkan semakin tinggi penjualan, semakin kecil kemungkinan perusahaan akan menderita secara *finansial* karena berhasil menghasilkan penjualan (R. Kartika &

Hasanudin, 2019), (Ulinnuha et al., 2020), (Setyowati & Sari, 2019). Dengan dasar uraian di atas, hipotesis yang dikembangkan pada studi ini adalah:

#### **H4 : Rasio Pertumbuhan Berpengaruh Terhadap *Financial Distress***

##### **2.3.5 Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap *Financial Distress***

Rasio aktivitas adalah alat yang digunakan dengan tujuan menilai efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya di berbagai bidang seperti penagihan utang, penjualan, persediaan, dan area lain untuk menentukan seberapa baik ia dapat melakukan operasi hariannya. Jika perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan aset dalam penjualan maka dapat memberikan keuntungan yang besar bagi perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mengoptimalkan penggunaan aset maka laba yang didapat sedikit dan kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

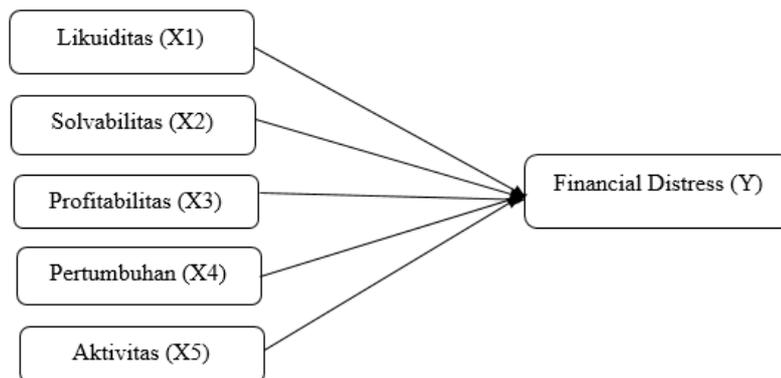
Berdasarkan hubungan antar variabel dalam teori ini, teori keagenan dalam keputusan manajemen terkait dengan aktivitas operasional dapat menciptakan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Sedangkan teori *stewardship* jika manajemen meningkatkan aktivitas tanpa mempertimbangkan risiko dan keberlanjutan jangka panjang, dapat meningkatkan potensi *financial distress*. Hal ini memberikan analisis hubungan antara variabel aktivitas dan *financial distress* dalam memberikan pemahaman tentang aktivitas pada pencapaian tujuan jangka panjang perusahaan atau bersifat jangka pendek dengan potensi konsekuensi *distres* keuangan.

Temuan penelitian terdahulu menunjukkan rasio aktivitas dengan pengukuran *total assets turnover* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Dimana hal tersebut menunjukkan semakin tinggi maka manajemen perusahaan semakin baik, jika rasio semakin rendah manajemen harus membuat evaluasi strategi pemasaran serta tidak

menghasilkan volume penjualan yang cukup dibandingkan investasi sehingga mempengaruhi terjadinya *financial distress* (Maulida et al., 2018), (Asfali, 2019), (Agustini & Wirawati, 2019). Dengan dasar uraian di atas, hipotesis yang dikembangkan pada studi ini adalah:

**H5 : Rasio Aktivitas Berpengaruh Terhadap *Financial Distress***

#### 2.4 Kerangka Penelitian



**Gambar 2.4 1 Kerangka Penelitian**

Terbukti dari kerangka penelitian di atas bahwa terdapat satu variabel dependen (terikat) dan lima variabel independen (bebas) pada penelitian ini yaitu likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, pertumbuhan, dan aktivitas, semuanya diwakili oleh simbol masing-masing. Berkenaan dengan variabel dependen (Y), yaitu *financial distress*.