

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Muzharoatiningsih & Hartono (2022), yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan, Sales Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei Periode 2017-2020”. Variabel yang digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yaitu financial distress (Y) dan variabel independent yaitu rasio Keuangan menggunakan ROA (X1) sales growth (X2), dan ukuran perusahaan (X3). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik dengan bantuan program SPSS 26. Hasil dari penelitian ini menunjukkan ROA, Sales growth dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap financial distress.

Penelitian yang dilakukan oleh Sariroh (2021), yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress di Sektor Trade, Service, and Invesment”. Variabel yang digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yaitu financial distress (Y) dan variabel independent yaitu likuiditas (X1), leverage (X2), profitabilitas (X3) dan ukuran perusahaan (X4). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan analisis regresi logistic. Hasil dari penelitian ini menunjukkan Current ratio dan Debt to asset ratio tidak berpengaruh negatif terhadap financial distress, sedangkan Return on asset dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih & Safitri (2022) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas Dan

Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress”. Variabel yang digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yaitu financial distress (Y) dan variabel independent yaitu Profitabilitas(X1), Likuiditas (X2), Leverage (X3), rasio arus kas (X4) dan ukuran perusahaan (X5). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan teknis uji statistik deskriptif dan persamaan regresi logistic. Hasil dari penelitian ini Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa secara parsial dari variabel profitabilitas (NPM) berpengaruh positif terhadap financial distress, likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap financial distress. variabel leverage (DER) tidak berpengaruh terhadap financial distress, rasio arus kas (CFR) berpengaruh negatif terhadap financial distress dan ukuran perusahaan (FS) tidak berpengaruh terhadap financial distress. Secara simultan terdapat pengaruh dari variabel profitabilitas (NPM), likuiditas (CR), leverage (DER), rasio arus kas (CFR), dan ukuran perusahaan (FS) terhadap financial distress.

Penelitian yang dilakukan oleh Nugraha & Nursito (2021) yang berjudul “Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Equity Terhadap Financial Distress”. Variabel yang digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yaitu financial distress (Y) dan variabel independent yaitu Current ratio (X1), Debt To Equity Ratio (X2), dan Return On Equity (X3). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan Deskriptif dan Verifikatif. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial CR dan DER tidak mempengaruhi Financial Distress, sedangkan ROE berpengaruh terhadap Financial Distress. Dan secara simultan bahwa CR, DER dan ROE mempengaruhi Financial Distress

Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Utami (2024), yang berjudul “DAR, ROA dan TATO dalam memengaruhi Price Earning Ratio”. Variabel yang digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yaitu Price earning ratio (Y) dan variabel independent yaitu DAR (X1), ROA (X2), dan TATO (X3). Metode yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji t, uji F, uji variabel dominan dan koefisien determinasi (adjusted R2). Hasil penelitian ini menunjukkan Secara parsial debt to asset ratio dan total asset turn over berpengaruh positif terhadap price earning ratio, sedangkan return on asset berpengaruh negatif terhadap price earning ratio dimana debt to asset ratio merupakan variabel yang paling berpengaruh. dari uji F dinyatakan bahwa secara bersama-sama debt to asset ratio, return on asset dan total asset turn over berpengaruh terhadap price earning ratio.

Penelitian yang dilakukan oleh Natalie & Lisiantara (2022), yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas (ROA), Likuiditas (AKO), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Leverage (LTDER) terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel yang digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) dan variabel independent yaitu profitabilitas (ROA) (X1), Likuiditas (AKO) (X2), Ukuran Perusahaan (SIZE) (X3) dan Leverage (LTDER) (X4). Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan Return On Assets (ROA) dan SIZE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Arus Kas Koperasi (AKO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Listyawati & Kristiana (2021), yang berjudul “Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, Size Company dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel yang digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) dan variabel independent yaitu Return on Equity (X1), Current Ratio (X2), Size Company (X3), dan Debt to Equity (X4). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan teknis analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan ROE, CR, Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Struktur modal (DER) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Firdaus & Ika (2019), yang berjudul “Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Return On Assets Terhadap Price Earning Ratio (Studi Kasus pada Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012–2017)”. Variabel yang digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yaitu price earning ratio (Y) dan variabel independent yaitu Current Ratio (X1), Debt To Equity Ratio (X2), dan Return On Assets (X3). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan teknis analisis regresi data panel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan current ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan, debt to equity ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap price earning ratio, dan return on assets berpengaruh negatif dan signifikan terhadap price earning ratio.

Penelitian yang dilakukan oleh Saputra dkk (2021), yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di

Bursa Efek Indonesia)”. Variabel yang digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) dan variabel independent yaitu rasio likuiditas (X1) ukuran perusahaan (X2) profitabilitas (X3) dan financial distress (X4). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan metode regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan secara parsial Likuiditas, prifitabilitas dan financial distress berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Financial Distress berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suryati & Setyawati (2024), yang berjudul “Pengaruh Financial Distress, Capital Intensity dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)”. Variabel yang digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) dan variabel independent yaitu financial distress (X1) capital intensity (X2) dan perencanaan pajak (X3). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan metode regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini financial distress, capital intensity dan perencanaan pajak berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan, dan secara parsial financial distress tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, capital intensity berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Syam dkk (2022), yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar

Di Bursa Efek Indonesia”. Variabel yang digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) variabel independent yaitu kinerja keuangan (X1) dan variabel intervening yaitu financial distress (Z). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda dan analisis jalur. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Secara simultan dan parsial variabel kinerja keuangan dan financial distress berpengaruh signifikan langsung terhadap nilai perusahaan property yang terdaftar di BEI. dan Pengaruh langsung variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan lebih besar dari terhadap nilai perusahaan melalui financial distress sebagai variabel intervening, dan Nilai t hitung uji sobel < dari t tabel untuk masing-masing variabel maka financial distress tidak terbukti sebagai variabel intervening. Secara tidak langsung variabel kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI melalui financial distress sebagai variabel intervening

Penelitian yang dilakukan oleh Nurwulandari dkk (2023), yang berjudul “Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei”. Variabel yang digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) dan variabel independent yaitu leverage (X1), likuiditas (X2) dan profitabilitas (X3). Variabel intervening yaitu financial distress (Z). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif analisis regresi linier berganda dan analisis jalur. Hasil dari penelitian ini menunjukkan secara parsial leverage, likuiditas, dan profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Financial distress juga

terbukti berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan. Selain itu, financial distress juga terbukti sebagai variabel intervening yang memediasi hubungan antara leverage, likuiditas, dan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
Muzharoatini ngsih & Hartono (2022)	Variabel terikat: Financial distress Variabel bebas: Roa, Sales growth, dan ukuran perusahaan	Analisis Statistik deskriptif dan analisis regresi logistik	1. ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2. Sales growth berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
Sariroh (2021)	Variabel terikat: Financial distress Variabel bebas: Likuiditas (CR), profitabilitas (DAR), dan ukuran perusahaan	Analisis regresi logistik	1. CR tidak berpengaruh negatif terhadap financial distress 2. DAR tidak berpengaruh negatif terhadap financial distress 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap financial distress
Purwaningsih & Safitri (2022)	Variabel terikat: Fianancial distress Variabel bebas: Profitabilitas (NPM), likuiditas (CR), leverage (DER), arus kas (CFR) dan ukuran perusahaan (FS)	Analisis statistic deskriptif dan persamaan regresi logistik	1. NPM berpengaruh positif terhadap financial distress 2. CR berpengaruh negatif terhadap fianancial distress 3. DER tidak berpengaruh terhadap financial distress 4. CFR berpengaruh negatif terhadap fianancial distress 5. FS tidak berpengaruh negatif terhadap financial distress
Nugraha & Nursito (2021),	Variabel terikat: Fianancial distress Variabel bebas: CR, DER, dan ROE	Analisis deskriptif	1. CR tidak berpengaruh terhadap financial distress 2. DER tidak berpengaruh terhadap financial distress 3. ROE berpengaruh terhadap fianancial distress

Rahayu & Utami (2024)	Variabel terikat: Price earning ratio Variabel bebas: DAR, ROA, TATO	Analisis deskriptif, regresi linier berganda,	1. DAR berpengaruh positif terhadap price earning ratio 2. ROA berpengaruh negative terhadap price earning ratio 3. TATO berpengaruh positif terhadap price earning ratio
Natalie dan Listiantara (2022)	Variabel terikat: Nilai perusahaan Variabel bebas: ROA, AKO, SIZE, LTDER	Analisis regresi linier berganda	1. ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. AKO berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress 3. SIZE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4. LTDR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Listyawati & Kristiana (2021)	Variabel terikat: Nilai perusahaan Variabel bebas: ROE, CR, Size company, DER	Analisis regresi linier berganda	1. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Size company berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 4. DER tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Firdaus & Ika (2019)	Variabel terikat: Price earning ratio Variabel bebas: CR, DER dan ROA	Analisis regresi data panel	1. CR berpengaruh negatif tidak signifikan 2. DER berpengaruh negatif tidak signifikan 3. ROA berpengaruh negatif tidak signifikan
Saputra dkk (2021)	Variabel terikat: Nilai perusahaan Variabel bebas: Likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas dan financial distress	Analisis regresi linier berganda	1. Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4. Financial distress berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Suryati & Setyawati (2024)	Variabel terikat: Nilai perusahaan Variabel bebas: Financial distress, capital intensity, dan perencanaan pajak	Analisis regresi linier berganda	1. Financial distress tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Capital intensity berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Syam dkk (2022)	Variabel terikat: Nilai perusahaan Variabel bebas: Kinerja keuangan Variabel intervening : financial distress	Analisis regresi linier berganda dan analisis jalur	1. Kinerja keuangan secara langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Kinerja keuangan secara tidak langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Financial distress tidak terbukti sebagai variabel intervening dan tidak memediasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
Nurwulandari dkk (2023)	Variabel terikat: Nilai perusahaan Variabel bebas: Leverage, likuiditas, dan profitabilitas Variabel intervening : Financial distress	Analisis regresi linear berganda dan analisis jalur	1. Leverage signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Likuiditas signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 4. Financial distress terbukti sebagai variabel intervening yang memediasi hubungan leverage, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Sumber: Data diolah 2024

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Signaling Theory

Teori signal atau *signaling theory* merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. Teori sinyal berkaitan dengan pemahaman mengenai bagaimana suatu sinyal yang sangat bernilai atau bermanfaat sementara sinyal yang lainnya tidak berguna. Secara umum teori sinyal dapat diartikan sebagai syarat yang dilakukan oleh perusahaan (manager) kepada pihak luar (investor). Sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat berwujud berbagai bentuk, baik secara langsung dapat diamati ataupun harus dianalisa yang lebih mendalam untuk mengetahui arti dari sinyal yang diberikan. (Gama dkk, 2024:87)

Teori sinyal dapat diartikan sebagai upaya yang dilakukan oleh perusahaan atau manajernya untuk menyampaikan informasi yang bermanfaat kepada para investor atau pemangku kepentingan lainnya. Tujuan dari sinyal – sinyal ini adalah untuk memberikan pemahaman yang lebih baik tentang kondisi suatu perusahaan kepada pihak luar, sehingga membantu dalam pengambilan keputusan investasi

Teori sinyal menjadi hal yang penting dalam suatu perusahaan karena informasi merupakan unsur kunci bagi investor dalam keadaan di mana terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal seperti investor, teori sinyal menjadi sarana penting bagi perusahaan untuk mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan para investor terhadap perusahaan. Dengan memberikan sinyal-sinyal yang positif dan meyakinkan perusahaan dapat meningkatkan minat investor dan mendukung penilaian yang lebih positif terhadap nilai perusahaan. (Gama dkk, 2024:91)

Teori Sinyal adalah suatu keputusan dari pengatur perusahaan dalam mengarahkan investor untuk prospek kondisi suatu perusahaan. Suatu sinyal yang berpengaruh pada keputusan investor atau kreditur merupakan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Sinyal tersebut berupa laporan keuangan perusahaan, harga saham atau informasi lain yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan. Laporan keuangan perusahaan digunakan untuk mengetahui kondisi perusahaan berada dalam kondisi stabil atau mengalami financial distress. Kondisi perusahaan yang stabil ditunjukkan dengan pendapatan laba dalam waktu yang relatif panjang. Kinerja perusahaan dikatakan baik apabila laba yang dilaporkan perusahaan meningkat karena bisa menghasilkan keuntungan hal ini berhubungan dengan pembagian deviden kepada pemegang saham. (Sariroh, 2021).

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi dari investor tentang keadaan suatu perusahaan yang biasanya dikaitkan dengan harga saham dari perusahaan tersebut. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Syam dkk, 2022).

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di Bursa, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan baik, sehingga masyarakat mampu dan mau membayar yang lebih tinggi, hal ini sesuai dengan harapan masyarakat untuk mendapatkan return yang tinggi pula.

Nilai perusahaan yang meningkat adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan pemiliknya karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemiliknya juga akan meningkat dan ini adalah tugas dari manajer sebagai agent yang telah diberi kepercayaan oleh pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya. Indrarini (2019:15)

Terdapat beberapa pengukuran yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan, salah satunya yaitu *Price Earning ratio*. *Price Earning ratio* merupakan perbandingan antara market *price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Bagi para investor semakin tinggi price earning ratio maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga mengalami kenaikan. Investor dapat mempertimbangkan rasio ini untuk memilih saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar dimasa mendatang.

Bagi investor, pemahaman mengenai *price earning ratio* berguna untuk mengetahui kapan waktu yang tepat dalam membeli dan menjual saham yang dimiliki agar memperoleh keuntungan yang maksimal dari selisih harga (*capital gain*). Maka dapat disimpulkan bahwa jika *price earning ratio* perusahaan tinggi berarti saham perusahaan dapat memberikan return yang besar bagi investor. Keinginan investor melakukan analisis saham melalui rasio-rasio keuangan seperti price earning ratio dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (*return*) yang layak dari suatu investasi saham tersebut.

Price Earning Ratio adalah dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Persaham}}{\text{Laba Pasar Persaham}}$$

Harga pasar persaham : harga saham yang ditetapkan perusahaan kepada pihak lain yang ingin memiliki hak kepemilikan saham

Laba perlembar saham: rasio keuangan yang mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari setiap lembar saham yang dipegang

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan selama periode tertentu. Reviandani (2021:91). Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi financial distress, Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, tingkat profitabilitas yang selaras akan menjadi tolak ukur bagaimana suatu perusahaan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh laba (return) yang mencukupi apabila dibandingkan dengan risikonya, semakin tinggi laba yang diperoleh maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami financial distress. (Sariroh, 2021).

Profitabilitas dapat diukur salah satunya dengan menggunakan *Return On Assets*. *Return on assets* merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan seluruh sumber daya atau aset yang dimilikinya. Sebagai rasio profitabilitas, digunakan untuk menilai kualitas dan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan aset yang dimilikinya. (Silanno dan Leopatty, 2021)

Return on assets menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah

pajak, apabila perusahaan dengan *return on assets* yang tinggi kemungkinan kecil perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* dan sebaliknya, apabila perusahaan memiliki *return on assets* yang rendah maka perusahaan tersebut bisa jadi dalam keadaan kesulitan keuangan. (Silanno dan Leopatty, 2021).

Return on asset dapat pula dipahami sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau keuntungan dari sumber daya ekonomi atau aset yang dimiliki dalam neracanya. Secara lebih sederhana, *Return on asset* dapat didefinisikan sebagai hasil perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Dalam menjalankan kegiatan usahanya, setiap perusahaan pastinya bertujuan untuk mendapatkan keuntungan. Demikian pula dengan para pemegang saham dan investor. Sebab itu, perusahaan dan para pemodal memiliki tujuan yang sama. Berkenaan dengan hal tersebut, setiap informasi yang terkait dengan keuangan sangatlah penting baik bagi manajemen maupun investor, termasuk nilai rasio *Return on asset*.

Informasi mengenai nilai rasio *Return on asset* bermanfaat bagi manajemen perusahaan dalam menentukan arah kebijakan dan strategi perusahaan berkenaan dengan pengembangan dan ekspansi bisnisnya. Sementara bagi para pemodal baik pemegang saham maupun calon investor, rasio *Return on asset* bermanfaat dalam memberi gagasan tentang efektivitas perusahaan dalam mengubah uang yang diinvestasikan menjadi laba bersih. Sebab, *Return on asset* juga berkaitan dengan imbal hasil investasi yang akan diterima para pemodal. Rasio *Return on asset* sangatlah penting bagi pihak internal maupun eksternal

perusahaan. Rasio keuangan ini memiliki beragam fungsi yang membantu mempermudah manajemen perusahaan dalam melakukan evaluasi dan mengambil keputusan kebijakan terkait pengembangan perusahaan.

Return on Assets dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih} \times 100\%}{\text{Total aset}}$$

ROA : *Return On Assets*

Laba bersih : Laba yang tersisa setelah jumlah pengeluaran biaya dikurangi pendapatan kotor

Total aset : Total keseluruhan harta perusahaan

2.2.4 Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi perusahaan. Likuiditas yang baik merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor. Perusahaan dengan likuiditas yang baik akan memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang optimal. Perusahaan likuid memiliki total aset lancar lebih besar dari total kewajiban lancar. (Natalie dan Lisiantara, 2022).

Likuiditas dapat dikur dengan menggunakan *Current Ratio*. *Current ratio* merupakan rasio antara lancar dengan hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini mengukur aktiva yang dimiliki perusahaan dalam hutang lancar perusahaan. *Current ratio* sangat mudah diketahui karena menggunakan semua aset dan kewajiban yang ada pada sebuah perusahaan. Penting untuk diingat jangka waktu pelunasan kewajiban *current ratio* paling lama hanya satu tahun. Calon kreditur umumnya menggunakan rasio ini untuk menentukan apakah

akan melakukan pinjaman jangka pendek atau tidak kepada perusahaan yang bersangkutan.

Rasio Lancar atau *Current ratio* ini juga menunjukkan efisiensi siklus operasi perusahaan atau kemampuannya mengubah produk menjadi uang tunai. Rasio Lancar atau *Current Ratio* yang merupakan salah satu Analisis Rasio Likuiditas ini juga dikenal dengan rasio modal kerja (*working capital ratio*).

Current ratio (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

CR : *Current ratio*

Aktiva lancar : Aset yang masa penggunaannya kurang / tidak lebih dari satu tahun

Hutang lancar : Hutang yang jatuh tempo kurang dari satu tahun sejak pembuatan neraca

Current ratio ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Tetapi suatu perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi atau adanya saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih.

Current ratio yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang atau tingkat likuiditas yang rendah daripada aktiva lancar dan sebaliknya. Semakin tinggi rasio lancarnya, semakin likuid perusahaannya. Hasil *Current Ratio* atau Rasio Lancar

yang diterima pada umumnya adalah 2 kali. Rasio Lancar sebesar 2 kali ini dianggap sebagai posisi nyaman dalam keuangan bagi kebanyakan perusahaan. Namun pada dasarnya, Rasio Lancar yang dapat diterima ini bervariasi antara satu industri dengan industri lainnya. Bagi kebanyakan industri, Rasio Lancar sebesar 2 kali sudah dianggap dapat diterima atau "*Acceptable*".

Nilai rendah pada Rasio Lancar (nilai yang kurang dari 1 kali) menunjukkan bahwa perusahaan mungkin mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Namun Investor atau calon kreditur juga harus memperhatikan arus kas operasi perusahaan agar bisa lebih memahami tingkat likuiditas perusahaannya. Apabila Rasio Lancar Perusahaan rendah, para Investor atau calon kreditur dapat menilai kesehatan keuangan perusahaan yang bersangkutan dengan kondisi arus kas (*cash flow*) operasional pada perusahaan tersebut.

Jika rasio lancar terlalu tinggi (nilai yang lebih dari 2 kali), maka perusahaan tersebut mungkin tidak menggunakan aset lancar atau fasilitas pembiayaan jangka pendeknya secara efisien. Hal ini juga menunjukkan mungkin adanya masalah dalam pengelolaan modal kerja. Namun bagi Kreditur, *Current Ratio* yang tinggi lebih baik daripada *current ratio* yang rendah, karena dengan *current ratio* yang tinggi berarti perusahaan cenderung lebih dapat memenuhi kewajiban hutang yang jatuh tempo dalam 12 bulan ke depan.

2.2.5 *Financial Distress*

Financial distress merupakan kondisi perusahaan mengalami kesulitan dalam membayarkan kewajibannya. Proyeksi kas yang tidak lancar mengindikasikan adanya masalah keuangan pada perusahaan mengakibatkan pembayaran kewajiban terkendala atau macet. Perusahaan dalam kondisi *financial*

distress mengalami penurunan pendapatan, sehingga tidak bisa menutupi jumlah anggaran yang sudah digunakan, hal tersebut mengakibatkan perusahaan rugi dan berada pada gejala kegagalan ekonomi (Muzharoatiningsih dan hartono 2022).

Financial distress dapat disebut juga kondisi sebelum terjadinya likuidasi. menyatakan financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Financial distress dapat diprediksikan berdasarkan ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo (Silanno dan Leopatty, 2021).

Ada berbagai metode yang dikembangkan untuk memprediksi *financial distress* yang terjadi di perusahaan. Salah satunya adalah penggunaan analisis rasio dari informasi keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Altman (1968) merupakan penelitian awal yang mengkaji pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Model Altman ini dikenal dengan Z-score yaitu score yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan.

Analisis *Z-Score* merupakan metode yang digunakan untuk keberlangsungan suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan yang lainnya (Selvia, dkk 2020).

Z-Score dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Z\text{- Score} = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,27 X3 + 1,05 X4$$

Keterangan:

X1 : Modal kerja / total asset (mengukur likuiditas)

X2: Laba ditahan / total asset (mengukur profitabilitas)

X3: Laba sebelum bunga & pajak / total asset (mengukur produktivitas)

X4: Nilai pasar ekuitas / nilai buku terhadap total liabilitas (mengukur solvabilitas)

Point Z- Score :

Z- Score $< 1,1$ (zona distress) perusahaan berpotensi kuat mengalami kebangkrutan / *financial distress*

Z- Score $1,1 - 2,60$ (zona grey) perusahaan diantara bangkrut / tidak bangkrut dan membutuhkan perhatian khusus

Z- Score $> 2,60$ (zona sehat) perusahaan dianggap nyaman dan tidak bangkrut

Menurut pernyataan dari Whitaker (1999), yang memberikan kesimpulan bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan berada dalam kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut mempunyai laba bersih (net profit) negatif selama beberapa tahun. ada beberapa definisi kesulitan keuangan menurut tipenya, antara lain sebagai berikut:

1. *Economic Failure*. Kegagalan ekonomi merupakan kondisi dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*. Dalam kondisi ini perusahaan dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur bersedia menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) yang di bawah pasar.
2. *Business Failure*. Kegagalan bisnis merupakan keadaan dimana bisnis yang menghentikan operasi dengan alasan mengalami kerugian. Sudah tidak dapat melanjutkan aktivitasnya.
3. *Technical Insolvency*. Kondisi perusahaan bisa dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* jika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo. Misalnya ketidakmampuan dalam membayar hutang secara teknis menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami

kekurangan likuiditas yang bersifat sementara, yang mana mungkin diwaktu kedepannya perusahaan bisa membayar hutang dan bunganya tersebut. Tetapi, apabila *technical insolvency* merupakan gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin bisa menjadi sebuah tanda perhentian pertama menuju *bankruptcy*.

4. *Legal Bankruptcy* Bisnis dianggap mengalami kebangkrutan secara hukum apabila perusahaan tersebut melaporkan kejadian dan tuntutan secara resmi sesuai dengan undang-undang yang berlaku.

5. *Insolvency in Bankruptcy*. *Insolvency in bankruptcy* terjadi sebelum legal bankruptcy dimana suatu perusahaan memiliki nilai buku hutang melebihi nilai pasar asset saat ini. Keadaan ini dapat dianggap lebih serius jika dibandingkan dengan *technical insolvency*, karena pada umumnya hal tersebut merupakan tanda kegagalan ekonomi, yang jelas mengarah pada likuidasi bisnis. Perusahaan yang sedang mengalami keadaan seperti ini tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan *Return On Asset* terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang memiliki tingkat *return on asset* yang tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba, yang dapat digunakan untuk berbagai macam hal, baik untuk mendanai aktivitas perusahaan maupun membayar kewajibannya. Dengan demikian, perusahaan tersebut dapat terhindar dari Efektivitas penggunaan aset untuk menghasilkan laba, baik dari penjualan maupun dari investasi akan membuat perusahaan bertahan dan terhindar dari *financial distress*.

Penggunaan aset dalam menghasilkan laba perusahaan, penurunan *return on asset* menyebabkan kondisi perusahaan mengalami *financial distress* dan sebaliknya semakin tinggi *return on asset* maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Hal itu dikarenakan kemampuan memperoleh laba perusahaan yang semakin tinggi akan mempengaruhi kondisi keuangan yang baik sehingga tidak akan terjadi *financial distress*. Tetapi bagi perusahaan yang memiliki *return on asset* yang rendah, tidak memiliki kekuatan ekonomi yang akan mendorong perusahaan mengalami *financial distress*. Besar nilai *return on asset* suatu perusahaan akan semakin mengurangi kondisi *financial distress* perusahaan tersebut. Artinya semakin besar *return on asset* suatu perusahaan semakin mengurangi kondisi *financial distress* perusahaan tersebut (Silanno dan Loupatty, 2021).

Teori tersebut diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Muzharoatiningsih & Hartono (2022) dan Silanno & Loupatty (2021) yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

2.3.2 Hubungan *Current Ratio* terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang memiliki tingkat *current ratio* yang tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki sejumlah aset lancar yang siap untuk membayar utang jangka pendeknya sehingga terhindari dari kondisi *financial distress*. *Financial distress* yang terjadi pada perusahaan tidak hanya ditentukan oleh tinggi atau rendahnya nilai *current ratio* yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan dengan nilai *current ratio* yang tinggi belum tentu akan terhindar dari *financial distress* dan perusahaan yang memiliki *current ratio* yang

rendah juga tidak selalu mengalami *financial distress*. Ini disebabkan banyak perusahaan yang mengandalkan pendanaan perusahaan untuk membayarkan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya dikarenakan bahwa pada perusahaan memiliki kemampuan mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek dengan hutang lancar yang dimilikinya.

Oleh karena itu perusahaan harus mengelola hutang lancar dengan aktiva yang dimilikinya dengan baik sehingga tidak terjadi *financial distress*. Di saat perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo, seringkali suatu perusahaan melalukan pinjaman yang baru untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Hal itu dilakukan untuk menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress* (Silanno dan Loupatty, 2021).

Teori tersebut diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih & Safitri (2022) dan Oktaviani dkk (2020) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

2.3.3 Hubungan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Return on asset merupakan rasio profitabilitas yang digunakan perusahaan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam tingkat aset tertentu. Dalam mengukur tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan, manajemen dapat menggunakan rasio *return on asset* sebagai alat ukur yang pasti.

Return on asset yang tinggi menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian yang semakin besar. Tinggi rendahnya *Return on asset* tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan, semakin tinggi *Return on*

asset semakin efisien perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin efisien perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Teori tersebut diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Utami (2024), dan Kahek dkk (2021) yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.4 Hubungan *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Current ratio rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar hutang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. *Current ratio* yang rendah menunjukkan terjadinya penurunan harga pasar saham yang bersangkutan. *Current ratio* yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik yang dapat ditunjukkan melalui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pendeknya. Dengan banyaknya permintaan saham dari para investor dan calon investor maka dapat menaikkan harga saham perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan tersebut mengalami peningkatan juga

Teori tersebut diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Listyawati & Kristina (2021) dan Mahendra (2022) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.5 Hubungan *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan

Kondisi suatu perusahaan tentunya menjadi pertimbangan terbesar seorang investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Perusahaan yang

mengalami *Financial Distress* menyebabkan ketidaktertarikan investor terhadap saham perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan kemungkinan investor akan mengalami kerugian dan tidak mendapatkan keuntungan sesuai yang diharapkan. Investor yang memiliki saham pada perusahaan yang mengalami *Financial Distress* cenderung akan menjual saham yang dimiliki yang menyebabkan turunnya Nilai Perusahaan

Teori tersebut diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2019) dan Harija (2023) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.6 Hubungan *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan melalui *Financial Distress*

Suatu perusahaan mengalami tekanan atau kesulitan keuangan maka laba yang diperoleh tidak dapat dipergunakan untuk memaksimalkan return dari pemegang saham dan investor sebab laba tersebut didahulukan untuk membiayai operasional dari perusahaan, sementara investor dalam tujuannya berinvestasi menginginkan perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian investasi yang tinggi, ini mengindikasikan bahwa walaupun perusahaan memperoleh laba namun laba tersebut dipergunakan untuk menutup kesulitan keuangan yang dialami maka nilai perusahaan akan cenderung mengalami penurunan sebab investor membutuhkan tingkat pengembalian investasi yang maksimal. Lukman cholid, dkk (2022).

Teori tersebut diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Syam dkk (2022) dan Wulandari dkk (2023) yang menyatakan bahwa *retun on asset* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui *financial distress*

2.3.7 Hubungan *Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan melalui *Financial Distress*

Suatu perusahaan mengalami tekanan atau kesulitan keuangan maka arus kas cenderung akan dipergunakan untuk pengeluaran yang bersifat operasional perusahaan ketimbang membayarkan dividen bagi investor, sementara investor dalam tujuannya berinvestasi menginginkan perusahaan dapat memberikan dividen bagi dirinya, ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang cenderung mengalokasikan aset lancarnya untuk menutup kesulitan keuangan yang terjadi dipandang sebagai perusahaan yang tidak dapat memberikan imbal hasil oleh investor sehingga akan menurunkan nilai perusahaan. Lukman cholid, dkk (2022).

Teori tersebut diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Syam dkk (2022) dan Nurwulandari dkk (2023) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui *financial distress*

2.4 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2018:213) Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Kebenaran dari hipotesis harus dibuktikan melalui data yang terkumpul

Untuk menguji apakah terdapat pengaruh *return on asset*, *current ratio* terhadap Nilai Perusahaan dengan melalui *financial distress* sebagai variabel intervening pada sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2023, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Return on asset* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2023

H₂ : *Current ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2023

H₃ : *Return on asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2023

H₄ : *Current ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2023

H₅ : *Financial distress* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2023

H₆ : *Return on asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *financial distress* pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2023

H₇ : *Current ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *financial distress* pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2023

2.5 Kerangka Penelitian

Berdasarkan pada landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya, serta permasalahan yang telah dijelaskan maka dasar perumusan hipotesis dengan kerangka pemikiran dapat dilihat pada gambar 2.1

