

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### **2.1. Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini berdasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang di mengambil topik mengenai kinerja rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan.

##### **1. Ayu Widuri Sucipto dan Muazaroh (2017)**

Penelitian yang dilakukan oleh Muazaroh dan Sucipto ini mengambil topik tentang kinerja rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress*. Tujuan dari penelitian ini untuk mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh pengambilan *asset*, rasio lancar, rasio hutang terhadap ekuitas dan perputaran total aset pada kondisi keuangan di sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam kelompok jasa yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2014 dan Indonesian *Capital Market Electronic Library* (ICaMEL). Sampel yang di gunakan terdiri dari 60 data yang diamati dari perusahaan dengan laba positif sebelum pajak selama dua tahun berturut turut dan 60 data yang diamati dari perusahaan dengan laba negatif sebelum pajak untuk dua tahun berturut-turut. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Data sampel penelitian yang akan digunakan peneliti ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Hasil penelitian dari Muazaroh dan Sucipto (2017) menunjukkan bahwa *return on asset* secara signifikan mempengaruhi kondisi *financial distress*

perusahaan. Sedangkan, rasio hutang terhadap ekuitas, rasio lancar dan perputaran total *asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan perusahaan. Jadi, perusahaan harus memperhatikan produktivitas di masa depan untuk mempertahankan efektivitas manajemen.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel independen yang digunakan adalah rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan *leverage*.
- b) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c) Teknik analisis data yaitu regresi logistik dan metode yang digunakan dalam penentuan sampel yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan peneliti sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a) Jenis sampel penelitian yang digunakan sekarang menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan jasa.
- b) Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2014-2018, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2009-2014.

## **2. Verani Carolina, Elyzabet I.Marpaung dan Derry Pratama (2017)**

Penelitian yang dilakukan oleh Carolina, I.Marpaung dan Pratama mengambil topik Analisis Rasio Keuangan untuk memprediksi Kondisi *financial distress*. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji apakah rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas operasi dapat digunakan sebagai prediktor dalam kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Sampel penelitian ini menggunakan data base Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2015. Jenis

data yang dikumpulkan adalah data tentang laporan keuangan perusahaan selama periode 2014 sampai 2015 yang telah dipublikasikan. Teknik pengumpulan data dokumentasi serta penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.

Hasil penelitian dari Caroline, I.Marpaung dan Pratama (2017) menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Begitu juga dengan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu

- a) Kinerja keuangan yang digunakan untuk mengukur *financial distress* sama-sama menggunakan kinerja keuangan likuiditas, profitabilitas, *leverage*.
- b) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c) Teknik analisis data yaitu regresi logistik dan metode yang digunakan dalam penentuan sampel yaitu *purposive sampling*.
- d) Sampel yang digunakan peneliti yaitu perusahaan manufaktur.

Perbedaan penelitian sekarang dengan yang terdahulu adalah :

- a) Periode yang digunakan pada penelitian sekarang pada tahun 2014-2018, pada penelitian terdahulu periode 2014-2015.
- b) Penelitian sekarang tidak menggunakan variabel arus kas operasi, pada penelitian terdahulu menggunakan arus kas operasi.

### 3. Christon, Farida, Wiwin (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Christon, Farida, Wiwin mengambil topik tentang pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress*. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pertumbuhan terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2011-2015. Sampel populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2011-2015, sampel sebanyak 17 perusahaan dengan jumlah data observasi sebanyak 85 unit analisis. Teknik dalam menganalisis data penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik dengan menggunakan SPSS 24. Metode yang digunakan pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu perusahaan yang selalu mempublikasikan laporan keuangan dan tahunan selama 5 periode yang dimulai dari tahun 2011 hingga 2015.

Hasil dari penelitian Christon, Farida, Wiwin (2017) variabel rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pertumbuhan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress*. Sedangkan secara parsial rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap prediksi *financial distress* dan rasio aktivitas yang berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*. Rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a) Variabel independen yang digunakan adalah rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan *leverage*.
- b) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c) Teknik analisis data yaitu regresi logistik dan metode yang digunakan dalam penentuan sampel yaitu purposive sampling.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a) Perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang di bidang manufaktur, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan objek pada perusahaan transportasi.
- b) Periode yang digunakan pada penelitian yang sekarang di tahun 2014-2018, sedangkan pada penelitian terdahulu pada periode tahun 2011-2015.

**4. Debby Christine, Jessica wijaya, Kevin Candra, Mia Pratiwi, Mahmudin, Isna Asdiani (2019)**

Penelitian yang dilakukan oleh Christine, Wijaya, et al mengambil topik tentang pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress (Christine et al. 2019). Tujuan dari penelitian ini untuk menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas, *leverage*, Total arus kas dan Ukuran perusahaan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017. Populasi dalam penelitian ini merupakan keseluruhan subjek penelitian yaitu seluruh perusahaan *Property Dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014– 2017 sejumlah 50 perusahaan. Sampel yang

digunakan pada penelitian ini terdapat Tiga Puluh Tiga perusahaan yang sesuai dengan kriteria – kriteria yang telah ditetapkan. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu *Purposive Sampling*.

Hasil penelitian dari Debby Christine, et al (2019) secara parsial menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Total Arus Kas berpengaruh yang bertanda positif pada *financial distress*. Sedangkan untuk *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil dari koefisien determinasi dari seluruh variabel independen penelitian ini sebesar 0,886, yang mengindikasikan bahwa variasi dari semua variabel independen menjelaskan dengan adanya *financial distress* sebesar 88,6% sedangkan untuk sisanya yang sebesar 11,4% dipengaruhi oleh variabel yang lain.

Persamaan penelitian sekarang dengan terdahulu adalah :

- a) Variabel independen yang digunakan sama yaitu Profitabilitas, *Leverage* adapun variabel dependen juga sama yaitu *financial distress*.
- b) Sampel yang digunakan mengambil dari Bursa Efek Indonesia.
- c) Pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama menggunakan metode *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan yang terdahulu adalah :

- a) Variabel pada penelitian di tambah dengan rasio aktivitas dan tidak ada variabel total arus kas dan ukuran perusahaan, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan variabel, profitabilitas dan *leverage*, total arus kas dan ukuran perusahaan.

- b) Pada penelitian yang sekarang menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *Property dan real estate*.
- c) Periode yang akan digunakan pada peneliti yang sekarang dari tahun 2014-2018, sedangkan pada penelitian yang terdahulu pada periode 2014-2017.

#### 5. Deny Liana & Sutrisno (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Deny Liana & Sutrisno mengambil topik tentang analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan 81 perusahaan manufaktur. Metode dalam pengumpulan data menggunakan purposive sampling dan menggunakan analisis regresi berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan hasil bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*, rasio profitabilitas yang dihitung menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan, rasio *leverage* dan *sales growth* tidak berpengaruh.

Persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*.
- b) Variabel independent yang digunakan likuiditas, profitabilitas, *leverage*.
- c) Metode dalam pengambilan sampel *Purposive Sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a) Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2014-2018, sedangkan pada penelitian terdahulu pada periode 2009-2011.
- b) Variabel yang sekarang menggunakan rasio profitabilitas dengan proksi yang digunakan *Return On Asset*, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan proksi *Net Profit Margin* (NPM).

**6. Kerraoucha Fatima Zohra, Turki Elhamoud, Attoui Ithem, Halim Naimi (2015)**

Penelitian yang dilakukan oleh Zohra, Elhamoud menggunakan topik tentang Menggunakan rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress* pada. Tujuan dari penelitian ini untuk menemukan model dari rasio keuangan dimana masing – masing rasio mempunyai bobot sendiri – sendiri dalam menentukan pentingnya pengambilan keputusan perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini perusahaan industri yang ada di Yordania. Model dalam pengumpulan data menggunakan *Purposive Sampling* dan menggunakan metode *regresi logistik*.

Hasil penelitian dari Zohra et al (2015) menunjukkan hasil bahwa selain dari rasio keuangan, non keuangan seperti ukuran perusahaan, umur perusahaan dapat menjadi rekomendasi untuk memprediksi kegagalan perusahaan, hal ini menunjukkan hasil adanya pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*.
- b) Metode pengumpulan data menggunakan data menggunakan *purposive Sampling*



- c) Teknik analisis menggunakan *Regresi logistic*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah :

- a) Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan untuk penelitian terdahulu menggunakan perusahaan industri yang ada di Yordania.
- b) Variabel independen pada penelitian sekarang hanya menggunakan rasio keuangan, pada penelitian terdahulu variabel independen menggunakan rasio keuangan dan nonn keuangan seperti ukuran perusahaan, umur perusahaan.

#### **7. Muhammad Arif Hidayat dan Wahyu Meiranto (2014)**

Penelitian ini mengambil topik prediksi *financial distress* perusahaan manufaktur dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kinerja keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Metode yang digunakan pada penelitian ini *purposive sampling* dan menggunakan analisis *regresi logistic*.

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa rasio likuiditas , *leverage* dan aktivitas yang signifikan untuk memprediksi kondisi *financial distress* sedangkan untuk rasio profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak signifikan untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

Persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu :

- a) Variabel dependen menggunakan *financial distress*
- b) Variabel independent menggunakan rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan aktivitas
- c) Penelitian pada perusahaan manufaktur

d) Metode yang digunakan *purposive sampling* dan menggunakan analisis regresi logistik

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah ;

a) Pada penelitian terdahulu menggunakan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian yang saat ini tidak menggunakan ukuran perusahaan

Berdasarkan pada rincian penelitian terdahulu , maka berikut merupakan tabel pemetaan jurnal penelitian terdahulu :



**Tabel 2.1**  
**Pemetaan Jurnal Penelitian Terdahulu**

No	Nama Pengarang	Tujuan Penelitian	Variabel Dependen	Variabel Independen	Sampel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	<b>Ayu Widuri Sucipto, Muazaroh (2016-2017)</b>	Pengawasan kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan jasa dengan menggunakan rasio keuangan	<i>Financial Distress</i>	<i>Return on asset</i> (ROA), <i>Debt to Equity</i> (DER), Current ratio (CR), Total Asset Turnover	Seluruh perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2014	Metode <i>Purposive sampling</i>	<i>Return on Asset</i> berpengaruh negative signifikan, sedangkan Debt to Equity, Current ratio dan Total asset turnover tidak berpengaruh signifikan.
2.	<b>Verani Carolina, Elyzabet I.Marpaung dan Derry Pratama (2017)</b>	Menguji likuiditas, profitabilitas, leverage dan arus kas operasi sebagai prediktor dalam kondisi <i>financial distress</i>	<i>Financial Distress</i>	Rasio likuiditas, profitabilitas, rasio <i>leverage</i> dan operating cash flow	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2015	Metode <i>Purposive Sampling</i>	Profitabilitas yang dapat digunakan sebagai prediktor dalam kondisi <i>financial distress</i> , sementara untuk likuiditas, leverage dan kas operasi tidak berpengaruh dalam kondisi <i>financial distress</i> .
3.	<b>Christon Simanjuntak, Dr. Farida Titik, Wiwin Aminah,</b>	Menguji pengaruh variabel rasio	<i>Financial distres</i>	Rasio likuiditas, rasio <i>leverage</i> , rasio	Perusahaan transportasi yang	Metode <i>Purposive Sampling</i>	Secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan secara

	<b>(2017)</b>	likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pertumbuhan		aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pertumbuhan.	terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011- 2015		parsial rasio leverage berpengaruh positif terhadap financial distress dan rasio aktivitas yang berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
4.	<b>Debby Christine, Jessica Wijaya, Kevin Chandra, Mia Pratiwi, Mahmuddin Syah, Isna Asdiani (2019)</b>	Menganalisis pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> , Total Arus kas dan ukuran	<i>Financial Distress</i>	Profitabilitas, <i>leverage</i> , total arus kas dan Ukuran Perusahaan	Perusahaan <i>Property dan Real Aset</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2017	Metode, <i>Purposive Sampling</i>	Profitabilitas, <i>leverage dan total arus kas</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> , Namun, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Secara simultan berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> yang diketahui dari koefisien determinasi sebesar 0,886%
5.	<b>Deny Liana &amp; Sutrisno (2014)</b>	Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur.	<i>Financial distress</i>	Rasio Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage, sales growth</i>	Perusahaan manufaktur di BEI 2009-2011	Metode <i>Purposive Sampling</i>	Hasil penelitian rasio likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan. Profitabilitas berpengaruh signifikan. <i>Leverage dan sales growth</i> tidak berpengaruh
6.	<b>Kerroucha Fatima Zohra, Attoui Ilhem, Halim Naimi (2015)</b>	Menemukan model yang terdiri dari rasio	<i>Financial Distress</i>	Seluruh rasio keuangan dan non keuangan	perusahaan industri yang ada di	Metode <i>Purposive Sampling</i>	Rasio keuangan berpengaruh terhadap kegagalan perusahaan atau kondisi <i>financial distress</i> ,

		keuangan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i>		seperti ukuran perusahaan dan umur perusahaan	Yordania	dan Teknik analisis <i>Regresi Logistik</i>	tidak hanya itu ukuran perusahaan, umur perusahaan dapat mempengaruhi terjadinya kegagalan perusahaan
7	<b>Muhammad Arif Hidayat dan Wahyu Meiranto (2014)</b>	Menegetahui seberapa besar rasio keuangan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	Rasio Likuiditas ( <i>curret ratio</i> ), rasio profitabilitas (ROA), Rasio leverage (DAR), rasio aktivitas (TATO), ukuran perusahaan	Perusahaan manufaktur	<i>Purposive sampling</i> dan analisis regresi logistik	Rasio likuiditas, akativitas dan leverage siginifakn dapat digunakan untuk memprediksi <i>financial distress</i> , isedangkan <i>rasio</i> profitabbilitas dan ukuran perusahaan tidak signifkan

## 2.2. Landasan teori

Pada landasan teori ini menjelaskan teori – teori yang digunakan untuk mendukung dan mendasari variabel – variabel yang ada pada penelitian ini.

### 2.2.1 Financial Distress

*Financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan berada dalam kesulitan keuangan sehingga tidak dapat memenuhi hutang – hutangnya serta kegagalan yang dialami perusahaan tersebut dalam menjalankan kegiatan operasi untuk menghasilkan laba . kondisi *financial distress* merupakan kondisi awal perusahaan tersebut tidak bisa memperbaiki kondisi keuangannya. Menurut Nugroho (2016 : 66) kebangkrutan suatu perusahaan sebagai kegagalan yang didefinisikan dalam berbagai arti :

#### 1. *Economic Failure*

*Economic failure* berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak dapat menutup biaya total, termasuk biaya modal. Usaha yang mengalami *economic failure* dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemilik dapat menerima tingkat pengembalian (*return*) di bawah tingkat bunga pasar.

#### 2. *Bussines Failure*

Dalam penelitian Widyastuti (2008) disebutkan bahwa istilah *bussines failure* digunakan oleh *Dun* dan *Bradsheet* yang merupakan penyusun utama *failure* statistik, untuk mendefinisikan usaha yang menghentikan operasinya dengan akibat kerugian bagi kreditur. saha dapat diklasifikasikan sebagai gagal

meskipun tidak melalui kebangkrutan secara normal. Juga suatu perusahaan dapat menghentikan atau menutup perusahaannya tetapi tidak dianggap gagal.

### 3. *Insolvency in Bankruptcy*

Sebuah perusahaan dikatakan *insolvency in bankruptcy* bilamana nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar dari aset perusahaan. Hal ini merupakan suatu keadaan yang lebih serius apabila dibandingkan dengan *technical insolvency*, sebab pada umumnya hal ini merupakan pertanda dari *economic failure* yang mengarah likuidasi suatu perusahaan. Perusahaan yang mengalami *insolvency in bankruptcy* tidak perlu melalui proses *legal bankruptcy*.

### 4. *Legal Bankruptcy*

Istilah kebangkrutan digunakan untuk setiap perusahaan yang gagal. Sebuah perusahaan tidak dapat dikatakan sebagai bangkrut secara hukum, kecuali diajukan tuntutan secara resmi dengan undang undang. Suatu perusahaan yang mengalami kebangkrutan memiliki penyebab yang berbeda dari satu situasi ke situasi yang lain. Namun demikian, pengertian penyebab kebangkrutan akan memberi pemahaman yang mendasar untuk menghindari gagalnya bisnis dan melakukan perbaikan apabila restrukturisasi memang diperlukan untuk menghindari penyebab gagalnya suatu usaha (*Financial Distress*).

Menurut Hadi (2014), *Financial distress* dapat timbul karena adanya faktor dari dalam perusahaan (internal) dan dari luar perusahaan (eksternal). Faktor internal perusahaan meliputi, Kesulitan arus kas, besarnya jumlah hutang, kerugian dari kegiatan operasi perusahaan selama beberapa tahun. Sedangkan faktor eksternal perusahaan meliputi kenaikan suku bunga pinjaman yang

menyebabkan beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan meningkat, kenaikan biaya tenaga kerja. Adapun dampak dari *financial distress* antara lain : risiko yang terkandung dalam biaya kesulitan keuangan berdampak negatif bagi perusahaan, hubungan dengan konsumen, pemasok, karyawan dan kreditur menjadi tidak baik karena mereka ragu dengan eksistensi perusahaan jangka panjang. Selain itu juga kondisi tersebut menciptakan rasa keraguan dari pihak investor untuk memberikan dananya karena tidak ada kepastian atas return dana yang diberikan.

*Financial distress* bisa terjadi pada semua perusahaan. Secara garis besar berbagai faktor yang menyebabkan terjadinya *financial distress* dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu (Romli, 2010):

1. Sistem Perekonomian

Sistem perekonomian masyarakat atau negara yang dapat menyebabkan suatu perusahaan mengalami *financial distress* dan bahkan kebangkrutan.

2. Faktor Eksternal Perusahaan

Kesulitan dan kegagalan yang kemungkinan dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan, kadang-kadang berada di luar jangkauan (manajemen) perusahaan. Kecelakaan dan bencana alam yang sewaktu-waktu dapat menimpa perusahaan.

### **2.2.2 Teori Sinyal (*Signaling Teory*)**

Teori sinyal yang mengasumsikan bahwa informasi yang diterima baik oleh masing – masing pihak. Teori sinyal menunjukkan tentang persamaan informasi antara pihak yang berkepentingan dengan informasi perusahaan. Teori sinyal



menggemukakan yang seharusnya dilakukan oleh perusahaan untuk menginformasikan bagaimana sinyal kepada pengguna laporan keuangan, sinyal yang dimaksud yaitu sinyal yang sudah dilakukan oleh manajemen perusahaan kepada pemilik, yang dapat di informasikan bahwa perusahaan tersebut sudah lebih baik kepada perusahaan lain (Fahmi, 2012:103).

Sinyal yang di berikan kepada investor oleh manajer bahwa laporan keuangan perusahaan mereka menerapkan prinsip kebijakan akuntansi yang *konvertisme* dalam menghasilkan laba yang lebih berkualitas, karena dengan prinsip ini dapat mencegah adanya kecurangan yang terjadi didalam perusahaan, kecurangan tersebut seperti perusahaan membesar – besarkan laba yang dihasilkan perusahaan yang nantinya akan merugikan investor, hal ini akan di terima jelek oleh para investor sebagai berita buruk atau sinyal buruk (*bad news*), sebaliknya jika perusahaan menerapkan prinsip tersebut akan di terima baik oleh investor yang sebagai berita baik atau sinyal baik (*good news*).

Laporan perusahaan yang baik akan diterima baik oleh investor dan sebaliknya. Brigham dan Houston mendeskripsikan bahwa teori sinyal ini menggambarkan kinerja perusahaan apakah baik atau buruk, dengan adanya indikasi – indikasi dari laporan perusahaan mengisyaratkan kepada investor dengan adanya tindakan manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan atas keberlangsungannya perusahaan. Perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik dan menguntungkan bagi perusahaan akan menghindari adanya penjualan saham dan adanya usaha dari setiap modal yang baru di perlukan dengan cara-cara

yang lain. Perusahaan yang memiliki prospek kinerja laporan keuangan yang buruk atau dengan kata lain cenderung akan menjual saham.

### 2.2.3 Indikator Financial Distress

Peristiwa yang disebabkan oleh kondisi *financial distress* hampir tidak ada akhirnya, seperti berikut kerugian – kerugian yang dialami perusahaan, pengurangan atas pembagian dividen, pengunduran diri dewan direksi, jatuhnya harga saham, dan sampai terjadinya penutupan perusahaan yang bersangkutan. Menurut Ali dan Rodoni (2014 : 185-186) kondisi *financial distress* dapat diindikasikan sebagai berikut :

1. Perusahaan yang mengalami laba bersih operasi negatif selama beberapa tahun.
2. Pemenuhan arus kas hasil operasi terhadap kewajiban perusahaan yang tidak cukup
3. Perusahaan yang mengalami *Earnig Before Interst Rate* (EBIT) bertanda negatif.
4. Kekayaan bersih negatif dan nilai hutang yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai aset perusahaan, serta nilai arus kas yang tidak stabil dalam memnuhi kewajiban perusahaan.
5. Rendahnya arus kas sehingga dibandingkan dengan hutang jangka panjang saat ini .
6. Laba bersih operasi perusahaan mengalami penurunan selama beberapa tahun dan pembayaran dividen yang tidak dilakukan selama lebih dari satu tahun.
7. Laba bersih operasi (*net operating income*) negatif selama beberapa tahun.

#### 8. Memiliki *Earning Per Share* (EPS) bertanda negatif.

Indikator yang digunakan dalam penelitian ini untuk memprediksi kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 yang mengalami Laba Operasi Negatif.

#### 2.2.4 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Irhan Fahmi, 2011). Kinerja keuangan perusahaan merupakan dari hasil kondisi keuangan perusahaan maupun kinerja yang telah dicapai dalam suatu periode tertentu yang disajikan dalam bentuk laporan keuangan dan rasio keuangan. Rasio menggambarkan suatu pertimbangan atau hubungan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dengan menggunakan alat analisa berupa rasio yang dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan perusahaan. (Andayani dan Kusanti, 2015).

Berikut kinerja keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan. (Munawir, 2010 :45-49):

##### 1. Rasio Likuiditas

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan.

##### 2. Rasio Profitabilitas

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.

### 3. Rasio Leverage

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar asset perusahaan yang dibiayai oleh hutang.

### 4. Rasio Aktivitas

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen Dalam menggunakan sumber daya atau asset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

### 5. Rasio Pasar (*Market Ratio*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan dipasar modal. Rasio ini hanya bisa digunakan untuk perusahaan yang sudah *go public*.

Adapun kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

#### **2.2.5 Rasio Likuiditas**

Rasio Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek (Syafri, 2013 : 301). Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besarnya kecilnya aset lancar yaitu aset yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Rasio likuiditas merupakan salah satu faktor yang paling berpengaruh dalam menentukan sukses atau kegagalan suatu perusahaan. Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menganalisa dan menginterpretasikan posisi

keuangan jangka pendek, tetapi juga sangat membantu manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan, juga penting bagi kreditor jangka panjang dan pemegang saham yang akhirnya atau setidaknya tidaknya ingin mengetahui prospek dari dividen dan pembayaran bunga di masa yang akan datang (Munawir, 2010). Rasio likuiditas terdiri dari:

- a. *Current Ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo, menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan tersebut. Berikut formula yang digunakan untuk menghitung *current ratio* :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100\% \quad (1)$$

- b. *Cash ratio*, rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan komponen dari aset lancar seperti surat berharga, dan lain – lain. Berikut formula yang digunakan untuk menghitung *cash ratio* :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas} + \text{surat berharga jangka pendek}}{\text{hutang lancar}} \times 100\% \quad (2)$$

- c. *Quick Ratio*, rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar seperti persediaan. Berikut formula yang digunakan untuk menghitung *quick ratio* :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{persediaan}}{\text{hutang lancar}} \times 100\% \quad (3)$$

Pada penelitian, rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio*. *Current ratio* menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka

pendek atau kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Semakin tinggi *current ratio* maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya.

### 2.2.6 Rasio profitabilitas

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Sehingga manajemen perusahaan dalam praktiknya harus mencapai target yang telah ditetapkan. Untuk mengukur seberapa besar keuntungan perusahaan digunakan rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas (Mamduh M Hanafi, 2009). Rasio profitabilitas adalah alat untuk mengukur profit yang diperoleh dari modal-modal yang digunakan untuk operasi atau untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan, rasio profitabilitas terdiri dari :

- a. *Return on Equity* (ROE), rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Berikut formula yang digunakan untuk menghitung *Return on Equity* :

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \quad (4)$$

- b. *Return on Asset* (ROA), rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan mengukur efisiensi dalam pengelolaan seluruh asset perusahaan. Berikut formula yang digunakan untuk menghitung *Return on Asset* :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \quad (5)$$

- c. Margin laba penjualan (*Net Profit Margin*), rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memasukkan semua komponen penjualan atau pendapatan dari biaya – biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Berikut formula yang digunakan untuk menghitung *Net Profit Margin* :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\% \quad (6)$$

- d. *Gross Profit Margin* (GPM), rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dengan memasukkan semua komponen penjualan atau pendapatan dari biaya yang dikeluarkan perusahaan. Berikut formula yang digunakan untuk menghitung *Gross Profit Margin* :

$$\text{Gross profit margin} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \quad (7)$$

- e. *Operating Profit Margin* (OPM), rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor. Berikut formula yang digunakan untuk menghitung *Operating Profit Margin* :

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operational}}{\text{Penjualan bersih}} \quad (8)$$

Pada penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan adalah *return on assets* (ROA). Semakin besar *return on assets* menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian perusahaan semakin besar.

### 2.2.7 Rasio Leverage

Untuk menjalankan perusahaan pasti memerlukan dana untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Dana perusahaan dapat membayarkewajiban jangka pendek atau jangka panjang serta perusahaan dapat melakukan ekspansi. Sumber dana perusahaan pada umumnya diperoleh dari modal sendiri dan pinjaman (bank atau lembaga keuangan lainnya).

Rasio *Leverage* menunjukkan proporsi penggunaan hutang guna membiayai investasi perhitungannya ada dua cara, pertama memperhatikan data yang ada di neraca guna menilai seberapa besar dana pinjaman digunakan dalam perusahaan; kedua, mengukur risiko hutang dari laporan laba rugi untuk menilai seberapa besar beban tetap hutang (bunga ditambah pokok pinjaman) dapat ditutup oleh laba operasi. Rasio leverage terdiri dari :

- a. *Total debt to total assets* (DAR) , rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan berapa jumlah dana yang dibiayai oleh hutang.

Berikut formula yang digunakan untuk menghitung DAR :

$$\text{Total debt to total assets} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total aset}} \times 100\% \quad (9)$$

- b. *Debt to equity ratio* (DER), rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dari besar kecilnya penggunaan hutang dibandingkan dengan modal sendiri dari perusahaan. Berikut formula yang digunakan untuk menghitung DER :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \quad (10)$$

- c. *Time interest earned*, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi beban tetapnya berupa bunga atau mengukur seberapa jauh laba



dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar bunga. Berikut formula yang digunakan untuk menghitung *Time Interest Earned* :

$$\text{Total interest earned ratio} = \frac{\text{Ebit}}{\text{Beban Bunga}} \quad (11)$$

d. *Fixed Charge Coverage*, rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban sewa yang digunakan oleh perusahaan dibandingkan dengan laba perusahaan. Berikut formula yang digunakan untuk menghitung *Fixed charge coverage* :

$$\text{Fixed charge coverage ratio} = \frac{\text{Ebit} + \text{Bunga Pembayaran Sewa}}{\text{Bunga Pembayaran sewa}} \quad (12)$$

Pada penelitian ini, rasio leverage yang digunakan adalah *total debt to total assets ratio*. Rasio tersebut mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang.

### 2.2.8 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya ekonomis serta memanfaatkan investasi untuk menghasilkan penjualan yang menguntungkan sebagaimana digariskan oleh kebijaksanaan perusahaan. (Mamduh M Hanafi 2009). Rasio ini terdiri dari:

a. Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*), rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaan perusahaan.

Berikut formula yang digunakan untuk menghitung perputaran persediaan :

$$\text{Perputaran persediaan} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Persediaan}} \quad (14)$$

- b. Perputaran piutang, rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola efisiensi piutang. Berikut formula yang digunakan untuk menghitung perputaran piutang :

$$\text{Perputaran piutang} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Piutang}} \quad (15)$$

- c. Perputaran Aset tetap, rasio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Berikut formula yang digunakan untuk menghitung perputaran aset tetap :

$$\text{Perputaran aset tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset tetap bersih}} \quad (16)$$

- d. Perputaran total Asset , rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan yang ditunjukkan pada penjualan perusahaan. Berikut formula yang digunakan untuk menghitung total asset :

$$\text{Perputaran total aset} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}} \quad (17)$$

Pada penelitian ini, rasio aktivitas yang akan digunakan yaitu perputaran total aset. Semakin besar aset yang di peroleh maka perusahaan semakin bagus dalam pengelolaannya.

### **2.2.9 Kemampuan Prediksi Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen**

Berikut merupakan kemampuan prediksi variabel independen yang terdiri dari rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan aktivitas terhadap variabel dependen yaitu *financial distress* :

### **Kemampuan Rasio Likuiditas untuk memprediksi *financial distress***

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Artinya seberapa besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban perusahaan yang sudah jatuh tempo. Rasio likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang sudah jatuh tempo dengan menggunakan *asset* lancar yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin tinggi atau semakin besar rasio maka semakin baik kinerja perusahaan atau bisa dikatakan semakin likuid, menandakan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan asset yang dimiliki dengan baik maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil.

Teori sinyal yang menyatakan bahwa ketika rasio likuiditas naik maka akan memberikan sinyal baik kepada perusahaan, maka kemungkinan atau probabilitas terjadinya *financial distress* semakin kecil. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Liana & Sutrisno (2014) serta Widhiari & Merusiwati (2015) menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap terjadinya kondisi *financial distress*.

### **Kemampuan Rasio Profitabilitas untuk memprediksi *Financial Distress***

Rasio profitabilitas yaitu rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama waktu periode tertentu dan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen perusahaan. Rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset

yang ada dan setelah biaya-biaya modal (biaya yang digunakan untuk mendanai aset) dikeluarkan. ROA mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola semua aset atau investasinya. Semakin besar *Return on Asset* (ROA), maka semakin besar pula tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi ROA maka semakin baik efisiensi perusahaan dalam mengelola aset atau investasi yang dimiliki untuk memperoleh laba tinggi sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* juga semakin kecil.

Teori sinyal menyatakan jika rasio profitabilitas naik maka akan memberikan sinyal baik kepada perusahaan dan kemungkinan atau probabilitas terjadinya *financial distress* juga akan semakin kecil. Hasil yang serupa juga dinyatakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Hapsari (2012) serta Andre & Taqwa, (2014) ROA memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

#### **Kemampuan Rasio *Leverage* untuk memprediksi *Financial Distress***

Rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dari pihak luar yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan. Perusahaan memiliki banyak hutang untuk dijadikan modal, maka kewajiban yang ditanggung perusahaan memiliki nilai yang tinggi bahkan lebih tinggi dari nilai aset, sehingga perusahaan mempunyai rasio *leverage* yang tinggi. Rasio *leverage* yang diukur menggunakan rasio *total debt to asset* (DAR). DAR digunakan untuk mengukur seberapa besar seluruh jumlah dana yang berasal dari hutang pihak luar untuk membiayai aset perusahaan. Rasio DAR menunjukkan hasil yang tinggi maka dapat disimpulkan

bahwa porsi penggunaan hutang perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi proporsi hutang perusahaan dan perusahaan tidak dapat mengelola *asset*nya dengan baik, maka akan semakin tinggi pula risiko gagal bayar yang akan terjadi dan kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* juga akan tinggi.

Teori sinyal menunjukkan ketika *leverage* yang dilaporkan oleh perusahaan semakin tinggi maka akan memberikan sinyal buruk, maka kemungkinan atau probabilitas terjadinya *financial distress* juga akan semakin tinggi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustin & Wirawati (2019) serta Andre & Taqwa (2014) menunjukkan bahwa rasio *laverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

#### **Kemampuan Rasio Aktivitas untuk memprediksi *Financial Distress***

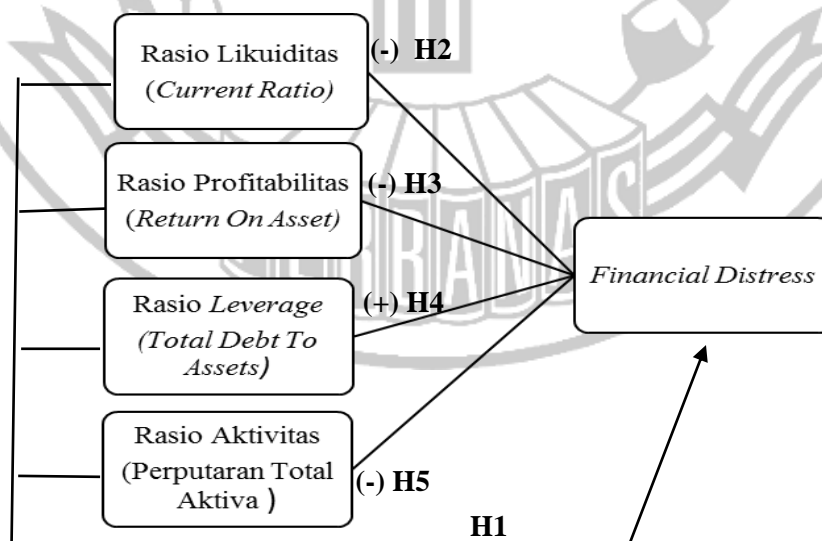
Rasio aktivitas berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien. Rasio aktivitas juga menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Rasio aktivitas yang diukur menggunakan *total asset turnover* untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh asset yang dimiliki dalam operasional perusahaan secara efektif dan efisien. Semakin besar *total asset turnover* berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan total asset yang dilakukan oleh pihak manajemen dalam suatu perusahaan. Selain itu, semakin besar total asset turnover kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan semakin kecil.

Teori sinyal yang menyatakan bahwa ketika rasio aktivitas naik maka akan memberikan sinyal baik bagi perusahaan, maka kemungkinan atau probabilitas

terjadinya *financial distress* semakin kecil. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustin & Wirawati, (2019) serta Hidayat & Meiranto, (2014) yang menunjukkan rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### 2.3. Kerangka Pemikiran

*Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan. *Financial distress* terjadi ketika perusahaan sering mengalami kerugian operasional sehingga menyebabkan defisiensi modal. *Financial distress* dapat dilihat dengan berbagai cara, seperti ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, adanya penghentian pembayaran dividen, kesulitan likuiditas, adanya pemberhentian tenaga kerja, dan kinerja perusahaan yang semakin menurun, serta kondisi-kondisi lainnya yang mengindikasikan kesulitan keuangan. Untuk mempermudah pemahaman mengenai rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut merupakan kerangka pemikiran :



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Gambar

#### **2.4. Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan penjelasan mengenai faktor – faktor rasio keuangan yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* serta adanya argumen atau hasil analisis dari beberapa penelitian sebelumnya, maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini, antara lain :

H1 : Kinerja keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*

H2 : Semakin tinggi Rasio Likuiditas maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil.

H3 : Semakin Tinggi Rasio Profitabilitas maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil.

H4 : Semakin tinggi Rasio Leverage maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar.

H5 : Semakin tinggi Rasio Aktivitas maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* semakin besar.