

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan adalah tempat terjadinya kegiatan produksi dan berkumpulnya semua faktor produksi. Manajer sebagai pengelola perusahaan diharapkan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan serta mampu melakukan pengelolaan perusahaan dengan efektif dan efisien. Untuk mengetahui efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen, diterbitkanlah laporan keuangan. Perusahaan didirikan dengan tujuan memperoleh laba, yang nantinya akan digunakan untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya.

Perusahaan tentunya mengharapkan kondisi keuangannya dalam keadaan yang baik dengan keuntungan/laba yang tinggi. Namun, tidak dapat dihindari perusahaan juga bisa mengalami kerugian. Permasalahan tersebut memaksa perusahaan memperkuat fundamentalnya untuk mengantisipasi perkembangan global yang terjadi. Dalam hal ini, perusahaan yang tidak mampu memperbaiki kinerjanya lambat laun akan mengalami kesulitan keuangan perusahaan yang pada akhirnya terjadi kebangkrutan. Kondisi ini tentu saja membuat para investor dan kreditur khawatir untuk menanamkan dananya.

Banyak faktor yang menyebabkan penurunan keuntungan (*profit*), bahkan rugi, sebuah perusahaan. Perkembangan keuangan perusahaan dari setiap periode itu berbeda. Untuk mengatasi permasalahan keuangan itu, setiap perusahaan dituntut harus mampu mengelola dan melakukan tindakan-tindakan perbaikan agar kondisi *financial distress* tidak berujung pada kebangkrutan, sehingga perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidup usahanya.

Perkembangan kemajuan di bidang ekonomi pada saat ini membuat persaingan antar perusahaan semakin ketat, menimbulkan banyaknya terjadi kebangkrutan. Persaingan timbul karena adanya perusahaan baru yang berdiri, sehingga memaksa perusahaan yang lama berdiri harus bekerja keras untuk bertahan. Namun, sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, ada kondisi yang biasa disebut dengan *financial distress*, dimana saat itu perusahaan harus bangkit kembali, atau akan dinyatakan pailit, apabila tidak bisa bertahan dengan kondisi tersebut.

Financial distress adalah masalah yang tidak bisa dianggap remeh. Untuk mencegahnya, dibutuhkan strategi keuangan cermat dan perencanaan yang terstruktur, sehingga ketika harus mengalami masa darurat perusahaan masih bisa berdiri tegak. Tanda-tanda perusahaan mulai mengalami *financial distress* ketika perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban debitur karena mengalami kekurangan dan tidak cukup dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya lagi.

Financial distress dapat dialami oleh semua perusahaan, terutama jika kondisi perekonomian di negara yang bersangkutan tersebut mengalami krisis ekonomi. Indikatornya adalah penurunan keuangan yang terjadi beberapa tahun terakhir, sehingga kebangkrutan merupakan masalah yang sangat esensial yang harus diperhatikan dan diwaspadai oleh semua perusahaan. Apabila sebuah perusahaan mengalami kebangkrutan berarti bahwa perusahaan tersebut telah benar-benar mengalami kegagalan dalam menjalankan usahanya. Oleh karena itu, ketika terjadi *financial distress*, perusahaan sedini mungkin melakukan berbagai tindakan untuk menjaga perusahaannya agar tetap terjaga kelangsungan hidup

usahanya. Perusahaan harus mampu mengatasi dan meminimalisir perusahaannya dengan pengawasan yang lebih agar tidak terjadi kebangkrutan. Menganalisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan. Semakin awal mengetahui tanda-tanda kebangkrutan tersebut, semakin baik bagi pihak manajemen karena dapat secepat mungkin melakukan perbaikan (Suryanto, 2017).

Masalah keuangan yang dihadapi suatu perusahaan apabila dibiarkan berlarut-larut dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Beberapa perusahaan yang mengalami masalah keuangan mencoba mengatasi masalah tersebut dengan melakukan pinjaman dan penggabungan usaha, atau sebaliknya ada yang menutup usahanya. Oleh karena itu, banyak dikembangkan metode atau cara untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Jika kondisi *financial distress* ini dapat diprediksi lebih dini, maka pihak manajemen perusahaan bisa melakukan tindakan-tindakan yang bisa digunakan untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan. Prediksi ini sekaligus bisa digunakan oleh berbagai pihak untuk pengambilan keputusannya. Mengalami *delisting* dari Bursa merupakan salah satu pertanda suatu perusahaan mengalami masalah dalam keuangan. *Delisting* merupakan penghapusan pencatatan daftar saham pada Bursa, sehingga saham tidak bisa ditransaksikan di bursa.

Fenomena yang terjadi pada tahun 2019 sampai September 2021, dimana Bursa Efek Indonesia telah mendelisting 13 perusahaan yang tercatat di bursa, akibat mengalami penurunan kriteria, sehingga tidak memenuhi persyaratan pencatatan di Bursa, diantaranya adalah NAGA (PT Bank Mitraniaga Tbk.), SIAP (Sekawan Intipratama Tbk), ATPK (Bara Jaya Internasional Tbk), BBNP (Bank

Nusantara Parahyangan Tbk), GMCW (Grahamas Citrawisata Tbk), TMPI (PT Sigmagold Inti Perkasa Tbk.), BORN (Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk), GREN (Evergreen Invesco Tbk), APOL (Arpeni Pratama Ocean Line Tbk), SCBD (Danayasa Arthatama Tbk), ITTG (Danayasa Arthatama Tbk), CKRA (Danayasa Arthatama Tbk), FINN (PT First Indo American Leasing Tbk.).

Pada bulan Desember 2019 terjadinya penyebaran virus Covid-19 yang bermula dari China dan meluas ke berbagai belahan dunia, dimana peristiwa ini menyebabkan perekonomian dunia mengalami penurunan, dampaknya banyak perusahaan yang mengalami kesusahan dalam menjalankan operasinya. Peristiwa tersebut dapat menyebabkan kekhawatiran kinerja masa depan perekonomian yang dapat meluas ke negara lain melalui perdagangan dan harga komoditas yang melemah, serta mengurangi rasa percaya diri dan meningkatkan volatilitas di pasar keuangan. Banyak perusahaan yang terkena dampak guncangan dari kondisi ketidakstabilan perekonomian di Indonesia, tak terkecuali perusahaan non perbankan.

Arus kas merupakan suatu laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, pembiayaan dan investasi. Arus kas yang baik berarti penghasilan lebih besar daripada pengeluaran. Arus kas yang buruk berarti penghasilan lebih kecil daripada pengeluaran. Hal ini berarti bahwa semakin baik arus kas perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Christine (2019) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Ardeati (2018) menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh

terhadap *financial distress*. Maretha (2021) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Likuiditas adalah hubungan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar yang harus dipenuhi oleh perusahaan dalam waktu yang singkat. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, maka kemungkinan kecil perusahaan mengalami *financial distress*. Hal tersebut menandakan perusahaan dalam kondisi likuid, artinya dengan tingkat likuiditas yang tinggi, maka perusahaan akan mampu memenuhi dana operasionalnya dan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, apabila perusahaan dalam kondisi illikuid atau tidak mampu memenuhi dana operasionalnya dan melunasi kewajiban jangka pendeknya, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi. Hanifa (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Cornely (2020) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Mutiara dan Andi (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Profitabilitas dapat memberikan informasi yang relevan mengenai kesehatan perusahaan. Sebuah perusahaan dapat dikatakan mengalami *financial distress* apabila profitabilitas atau laba tidak mampu memenuhi kewajiban, yang berarti bahwa semakin tinggi laba perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Christine (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hanifa (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Rissi dan Herman (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Untuk menutupi kewajiban yang dimiliki perusahaan, tidak hanya mengandalkan laba dan arus kas, namun juga hutang dari pihak ketiga. Hutang kepada pihak ketiga yang dilakukan oleh perusahaan untuk menyelesaikan kewajibannya, yang sering disebut dengan *leverage*. Penyelesaian kewajiban dana pinjaman kepada pihak ketiga harus seiring dengan membaiknya keadaan keuangan perusahaan, jika tidak maka akan semakin memperbesar kewajiban perusahaan sehingga terindikasi *financial distress* (Gobenvy, 2014:2). Christine (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hanafi (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Ardeati (2018) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen suatu perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial ini termasuk variabel di luar kinerja keuangan. Menurut Rachmawati dan Dwi (2020), kepemilikan manajerial merupakan suatu proporsi kepemilikan suatu perusahaan oleh pihak manajemen. Kepemilikan manajerial mampu mengurangi konflik keagenan dan jika konflik keagenan terjadi terus-menerus dapat menyebabkan *financial distress*. Jadi, semakin besar kepemilikan manajerial suatu perusahaan mampu mendorong turunnya *financial distress*. Suryanto (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hanafi (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh

negatif terhadap *financial distress*. Nur (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan pemaparan hasil penelitian terdahulu di atas, terdapat banyak perbedaan hasil penelitian, dan begitu pula dengan variasi variabel, waktu serta sampel penelitian. Maka dari hal ini, peneliti melakukan penelitian yang melibatkan variabel arus kas, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* dengan mengembangkan penelitian sebelumnya guna mendapat hasil yang lebih akurat.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan non bank di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan non bank di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan non bank di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan non bank di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan non bank di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini berdasarkan rumusan masalah, yaitu untuk mengetahui:

1. Pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap *financial distress* pada perusahaan non bank di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan non bank di Bursa Efek Indonesia.
3. Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan non bank di Bursa Efek Indonesia.
4. Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan non bank di Bursa Efek Indonesia.
5. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan non bank di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi masing-masing pihak sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini secara teoritis diharapkan bisa bermanfaat sebagai bahan evaluasi untuk memverifikasi teori yang ada. Beberapa teori yang menjadi rujukan dalam penelitian ini yaitu teori sinyal (*signalling theory*) dan teori agensi (*agency theory*). Teori tersebut selanjutnya berperan menaungi pembuktian empiris atas pengaruh arus kas, likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan kepemilikan manajerial terhadap *financial*

distress. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan bagi penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi atau ilmu kepada perusahaan, sehingga dapat digunakan sebagai landasan untuk mengambil keputusan agar dapat membuat kebijakan saat menangani keadaan perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan dan mencegah perusahaan dari kebangkrutan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal atau *signalling theory* pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973), yang menjelaskan sinyal untuk mendefinisikan kesulitan secara tepat pada pihak lain atau pihak yang ingin berinvestasi, sehingga pihak tersebut bersedia untuk menanamkan modal sekalipun di bawah ketidakjelasan (Septiani et.al., 2021).

Teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa laporan keuangan digunakan untuk memberi sinyal positif (*good news*) dan sinyal negatif (*bad news*). Bentuk sinyal merupakan informasi yang telah dilakukan manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Perusahaan (*agent*), investor (*principal*) dan pihak lain juga dapat menggunakan teori sinyal untuk mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas tinggi. Laporan keuangan sangat penting bagi setiap perusahaan karena dapat digunakan untuk mengetahui kinerja dan kondisi keuangan perusahaan, sehingga dapat memprediksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan di masa depan (Sutra dan Mais, 2019).

Hubungan antara *signalling theory* dengan *financial distress* didasarkan pada informasi laporan keuangan perusahaan, maka bisa diketahui kapasitas serta kondisi keuangan perusahaan, sehingga dapat diketahui apakah perusahaan menghadapi situasi *financial distress* atau tidak menghadapi situasi *financial distress*. Apabila *financial distress* dapat diprediksi terlebih dahulu, maka

diharapkan adanya langkah-langkah preventif agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Perusahaan tidak mungkin mengalami kebangkrutan secara tiba-tiba, oleh sebab itu, perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebuah sinyal atau tanda kemungkinan terjadinya kebangkrutan, karena *financial distress* merupakan sebuah langkah penurunan kondisi keuangan sebelum pailit (Paisal, 2015).

2.1.2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara prinsipal dengan agen. Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak yang bersangkutan menginginkan tujuan yang berbeda-beda, pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer. Dengan demikian, timbul konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan para manajer (agen). Menurut Jansen, 1976 (dalam Suryanto, 2017), *agency theory* menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. *Principal* merupakan pihak yang memberikan mandat kepada agen untuk bertindak atas nama *principal*, sedangkan agen merupakan pihak yang diberikan amanat oleh *principal* untuk menjalankan perusahaan. Pemegang saham sebagai *principal* berharap dengan menyerahkan pengelolaannya kepada tenaga-tenaga *profesional* (manajer), mereka akan mendapatkan pengembalian yang tinggi atas dana yang ditanamkan.

Keputusan adanya pemisahan kewenangan tidak jarang menimbulkan konflik antara pemegang saham dengan manajer. Manajer yang memiliki kewenangan dalam mengelola perusahaan memiliki cakupan informasi yang lebih luas tentang perusahaan. Tidak seimbangnya informasi yang dimiliki manajer dan pemegang saham ini memicu timbulnya konflik kepentingan. Munculnya konflik antara pemegang saham dan manajemen akan membuat pemegang saham lebih sulit untuk melakukan monitoring terhadap manajemen. Hal ini membuat aset perusahaan dapat digunakan oleh manajemen untuk kepentingannya sendiri dibandingkan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham selaku pemilik perusahaan. Selain itu, konflik yang terjadi juga dapat menimbulkan munculnya *agency cost* (biaya agensi). *Agency cost* dalam hal ini berarti pengeluaran yang tidak perlu untuk biaya pengawasan untuk membatasi penyimpangan yang dapat dilakukan oleh agen atau manajemen. Semakin besar kepemilikan manajerial akan mampu mempersatukan keinginan manajer dan pemegang saham. Begitu sebaliknya, jika kepemilikan manajerial kecil, maka informasi asimetris antara manajer dan pemegang saham akan terjadi. Informasi asimetris ini dapat memicu timbulnya biaya keagenan, sehingga potensi perusahaan mengalami *financial distress* pun pasti ada (Fathonah, 2017).

Pendekatan keagenan dengan menggunakan struktur kepemilikan dianggap mampu mengurangi konflik kepentingan yang terjadi antara pemilik perusahaan dan manajemen. Pendapat ini didukung oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa dengan meningkatkan kepemilikan saham manajerial mampu untuk meminimalkan biaya agensi dan konflik yang terjadi. Dalam penelitian ini, variabel-variabel yang sesuai dengan teori keagenan adalah variabel kepemilikan

manajerial, karena kepemilikan manajerial berfungsi sebagai penyatu kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

2.1.3. Arus Kas

Laporan arus kas yang dipakai oleh peneliti yaitu laporan arus kas aktivitas operasi ialah aktivitas penting pendapatan hasil perusahaan dan bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan (PSAK 2014). PSAK Nomor 2 paragraf 19 (IAI, 2009) menyatakan perusahaan disarankan untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung. Metode ini menghasilkan informasi yang berguna untuk mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan dengan metode tidak langsung. Kegunaan Informasi Arus Kas Menurut PSAK Nomor 2 (IAI, 2009) adalah informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan modal untuk menilai dan yang membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan.

Kieso, *et. al.* (2011: 213) menyatakan penerimaan kas dan pengeluaran kas selama satu periode diklasifikasikan dalam laporan arus kas menjadi tiga aktivitas yang berbeda yaitu: (1) Aktivitas operasi meliputi pengaruh kas dari transaksi yang digunakan dalam penentuan laba bersih. (2) Aktivitas investasi meliputi penyediaan dan penagihan pinjaman serta pembelian dan pelepasan investasi (baik utang maupun ekuitas) serta *property*, pabrik, dan peralatan. (3) Aktivitas pembiayaan melibatkan pos-pos kewajiban dan ekuitas pemilik serta meliputi perolehan modal dari pemilik dan penyediaan pengembalian atas investasinya kepada mereka serta peminjaman uang dari kreditor dan pelunasannya.

IAI (2007) dalam PSAK No.2 menyebutkan bahwa terdapat dua metode untuk menyajikan laporan arus kas, yaitu: (1) Metode Langsung, metode langsung akan menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan dengan metode tidak langsung. (2) Metode Tidak Langsung, metode tidak langsung ini berisi laba atau rugi bersih yang disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi bukan kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan, serta unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus investasi atau pendanaan.

2.1.4. Likuiditas

Menurut Moeljadi (2010:67), likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban *financialnya* pada saat jatuh tempo. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan membayar kewajibannya dalam jangka pendek, sehingga kreditur tidak perlu khawatir dalam memberikan pinjaman.

Likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financialnya* yang segera harus dipenuhi (Riyanto, 2011: 25), sedangkan rasio likuiditas adalah kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan (Sartono, 2010: 116).

Menurut Fahmi (2013:121) terdapat jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan, yaitu:

a. Rasio lancar (*current ratio*)

Rasio lancar adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek. Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

b. Rasio cepat (*quick atau acid test ratio*)

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

c. Rasio kas (*cash ratio*)

Rasio kas (*cash ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas.

Penilaian rasio likuiditas yang dipakai oleh peneliti adalah rasio lancar, (*current ratio*) karena rasio lancar (*current ratio*) secara luas sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuannya untuk mengukur (1) kemampuan memenuhi kewajiban lancar. Semakin tinggi jumlah (kelipatan) aset lancar terhadap kewajiban lancar, maka semakin rendah keyakinan bahwa kewajiban lancar

tersebut akan dibayar. (2) Penyangga kerugian. Semakin besar penyanggga, maka semakin kecil risikonya. Rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar non-kas pada saat aset tersebut dilepas atau dilikuidasi. (3) Cadangan dana lancar. Rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan seperti pemogokan dan kerugian luar biasa, dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga.

2.1.5. Profitabilitas

Menurut Harahap (2015), profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan laba (*profit*) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri. Profitabilitas mengasumsikan bahwa perusahaan yang mendapatkan laba (*profit*) besar akan memiliki kesempatan yang baik untuk bersaing dengan jenis perusahaan yang sama. Rasio ini menghubungkan laba bersih yang diperoleh dari operasi perusahaan (*net income*) dengan jumlah aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut.

Menurut Harahap (2015), tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan yaitu:

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu

- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik pinjaman maupun modal sendiri.
- f. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan pengaruh dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Dalam mengukur tingkat profitabilitas ada beberapa rasio yang bisa dipakai. Diantaranya akan dijelaskan di bawah ini, yaitu:

- a. *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Yaitu rasio yang menunjukan kemampuan penjualan dalam menghasilkan laba kotor, sehingga bisa diketahui tingkat penjualan yang berhasil dilakukan akan memberikan tingkat pendapatan yang berupa laba kotor.

- b. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Yaitu rasio yang menunjukan kemampuan penjualan dalam menghasilkan laba bersih.

- c. *Return On Asset* (Pengembalian atas Asset)

Yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan *netto*.

- d. *Return On Equity* (Pengembalian atas Ekuitas)

Yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen.

Dari penjelasan di atas diketahui bahwa rasio-rasio profitabilitas memperlihatkan keseluruhan keefektivitasan operasi yang dilakukan perusahaan dan profitabilitas dipakai sebagai salah satu cara untuk menilai keberhasilan pertumbuhan dan kinerja perusahaan dan berkaitan dengan hasil akhir berbagai kebijakan dan keputusan perusahaan yang telah dilaksanakan oleh perusahaan dalam periode berjalan. Penelitian ini akan menggunakan rasio profitabilitas berupa *Return On Asset (ROA)*.

2.1.6. Leverage

Menurut Hanafi (2012:79), *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham, sedangkan menurut Sartono (2013:263), *financial leverage* adalah penggunaan dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya, sehingga akan meningkat keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

Menurut Munawir (2010:70), definisi dari rasio *leverage* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (kreditur). Sementara itu, menurut Kasmir (2016:151), rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang.

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* ini adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan, karena akan masuk dalam kategori *extreme leverage*, yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu, perusahaan sebaiknya harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.

Penggunaan rasio *leverage* yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi, sebagaimana menurut Kasmir (2016:153), diantaranya:

- 1) Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur).
- 2) Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- 3) Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal.
- 4) Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- 5) Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- 6) Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- 7) Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Menurut Sartono (2013:120), secara umum terdapat 3 (tiga) jenis rasio *leverage* yang sering digunakan oleh perusahaan, di antaranya:

1) *Total Debt To Total Capital Asset (DAR)*

Total debt to total capital asset, yaitu rasio yang mengukur seberapa besar aktiva yang digunakan untuk jaminan utang perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa bagian setiap rupiah dari modal pemilik yang digunakan untuk menjamin utang. Semakin besar rasio ini semakin tidak menguntungkan bagi para kreditur, karena jaminan modal pemilik terhadap utang semakin kecil.

2) *Total Debt To Equity Ratio (DER)*

Total debt to equity ratio, yaitu rasio yang mengukur kemampuan modal sendiri untuk dijadikan jaminan hutang perusahaan. Pada dasarnya modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam di dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tertentu lamanya. Oleh karena itu, modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas, likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri selain berasal dari dalam perusahaan sendiri dapat pula berasal dari luar perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber intern ialah dalam bentuk keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan modal sendiri yang berasal dari sumber eksteren ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan.

3) *Long Term Debt To Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio, yaitu rasio yang mengukur kemampuan modal sendiri untuk dijadikan jaminan utang jangka panjang

perusahaan. Rasio ini menunjukkan berapa bagian modal pemilik yang menjadi jaminan hutang jangka panjang. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan modal pemilik untuk menutup utang jangka panjang. Semakin rendah rasio ini akan semakin aman bagi kreditur jangka panjang.

2.1.7. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen maupun direktur perusahaan (Khafid, 2012). Kepemilikan manajerial merupakan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi. Adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat menjadi salah satu upaya dalam mengurangi masalah keagenan dengan manajer dan menyelaraskan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Selain itu, kepemilikan manajerial membuat pengawasan terhadap praktik kecurangan keuangan perusahaan menurun, karena dalam perusahaan sendiri ada pemilik perusahaan yang mengakibatkan pengawasan secara langsung oleh pemilik. Kepemilikan manajerial diukur dengan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan dari semua saham yang beredar (Agusti, 2013).

Menurut Triwayuningsih dan Muharam (2012), masalah tentang keagenan biasanya berhubungan dengan struktur kepemilikan perusahaan yang bersangkutan. Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Kepemilikan manajerial mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan. Kepemilikan

manajerial merupakan proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajemen (direksi atau komisaris). Semakin besar proporsi kepemilikan oleh manajemen, maka semakin besar pula tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan.

2.1.8. *Financial Distress*

Financial distress adalah sebuah konsep yang luas dimana perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah yang sering digunakan dan dapat dengan jelas menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang dan *default*. *Default* yang dimaksudkan adalah sebuah pelanggaran yang dilakukan oleh perusahaan terhadap perjanjian dengan kreditur dan mengakibatkan sebuah tindakan hukum (Atmini dan Andayani 2006:154).

Plat dan Platt (2002), dalam Fahmi (2011:158), mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban- kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Financial distress digolongkan menjadi empat istilah (Altman, 2006: 4), yaitu:

1) *Economic Failure*

Pendapatan perusahaan tidak dapat menutup seluruh total biaya yang digunakan. Perusahaan dalam kondisi ini dapat terus melakukan aktivitas operasi apabila

kreditur tetap ingin menyediakan tambahan modal dan pemilik dapat menerima pengembalian di bawah tingkat bunga pasar.

2) *Business Failure*

Business Failure digunakan untuk menggambarkan berbagai macam kondisi bisnis yang tidak memuaskan.

3) *Insolvent*

Kondisi *insolvent* dialami pada perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya karena tidak mampu memperoleh laba bersih. *Insolvent* sendiri dapat dibagi menjadi dua kelompok, *Technical Insolvency* dan *Bankruptcy Insolvency*. *Technical Insolvency* merupakan kondisi perusahaan tidak likuid yang bersifat temporer, namun apabila dapat meningkatkan kas dan mampu membayar kewajibannya dapat dikatakan bahwa perusahaan selamat dari ancaman kegagalan. *Bankruptcy Insolvency* terjadi ketika perusahaan memiliki nilai buku dari total kewajiban lebih besar daripada nilai pasar asetnya, sehingga nilai perusahaan adalah negatif.

4) *Legal Bankruptcy*

Legal Bankruptcy adalah keadaan pada saat perusahaan sudah dinyatakan bangkrut dan disahkan secara hukum.

Financial distress dapat timbul karena faktor dari dalam perusahaan (internal) maupun dari luar perusahaan (eksternal). Damodaran (2001) menyebutkan bahwa faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan bersifat mikro, faktor-faktor tersebut antara lain adalah:

1) Kesulitan Arus Kas

Kesulitan arus kas terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan. Kesulitan arus kas bisa juga disebabkan karena kesalahan dari manajemen dalam mengelola aliran kas perusahaan untuk pembayaran aktivitas perusahaan yang memperburuk kondisi keuangan perusahaan.

2) Besarnya Jumlah Hutang

Salah satu cara untuk menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan adalah dengan mengambil hutang dan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan. Kondisi pasar saat terjadi tagihan atas hutang jatuh tempo dan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk membayar tagihan-tagihan yang terjadi, maka kemungkinan kreditur akan menyita harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan tersebut.

3) Kerugian Operasional Perusahaan

Kerugian operasional perusahaan menyebabkan arus kas negatif dalam perusahaan. Arus kas negatif dalam perusahaan dapat terjadi karena beban operasional perusahaan lebih besar dari pada pendapatan yang diterima perusahaan.

Damodaran (2001) menyatakan perusahaan dapat menanggulangi atau menutupi tiga hal tersebut, namun tidak ada jaminan pasti bahwa perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*, karena masih terdapat faktor eksternal perusahaan yang dapat menyebabkan *financial distress*. Faktor eksternal perusahaan itu sendiri lebih bersifat makro dan cakupannya lebih luas. Beberapa

faktor eksternal tersebut dapat berupa kebijakan pemerintah serta kebijakan suku bunga pinjaman yang meningkat, sehingga dapat menyebabkan beban bunga yang ditanggung perusahaan meningkat.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

- 1) Hastuti (2014) meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, likuiditas, *leverage*, dan aktivitas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dan kepemilikan institusional, rasio *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan rasio likuiditas dan rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
- 2) Sari dan Putri (2016) meneliti tentang pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2013. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
- 3) Suryanto, (2017) meneliti tentang pengaruh *leverage*, likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* dengan profitabilitas

sebagai variabel *moderating* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, likuiditas dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*, profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

4) Rachmawati dan Dwi (2020) meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

5) Sari (2018) meneliti tentang pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2016. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio*, *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *debt*

to assets ratio, *return on equity* dan *net profit margin* berpengaruh dan signifikan terhadap *financial distress*. Secara parsial *current ratio* dan *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

- 6) Ardeati (2018) meneliti tentang pengaruh arus kas, laba dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan non bank di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Variabel yang digunakan yaitu arus kas, laba dan *leverage*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sedangkan laba berpengaruh terhadap *financial distress*.
- 7) Hanifa (2019) meneliti tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan aktivitas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas, profitabilitas dan aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* sedangkan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
- 8) Christine (2019) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *leverage*, total arus kas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil

penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas, total arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

- 9) Rahma (2020) meneliti tentang Pengaruh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2019. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.
- 10) Cornely (2020) meneliti tentang pengaruh rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018. Variabel yang digunakan yaitu profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas, tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
- 11) Anza (2020) meneliti tentang pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

tahun 2016-2018. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Leverage dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada obyek penelitian, pada penelitian sebelumnya obyek penelitian yang digunakan yaitu pada perusahaan manufaktur, pertambangan, *food and beverage*, sub sektor transportasi, retail, *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini yaitu perusahaan non bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta periode penelitian yang berbeda. Tahun penelitian yang dilakukan yaitu dengan tahun terbaru 2019-2021 agar data yang diperoleh lebih *up to date*. Pada penelitian sebelumnya menggunakan periode tahun 2008-2019, sedangkan persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel dependen yang sama-sama menggunakan *financial distress*, lokasi penelitian yang sama-sama pada Bursa Efek Indonesia, dan teknik analisis yang digunakan sama-sama menggunakan teknik analisis regresi. Maka dari hal ini peneliti melakukan penelitian dengan mengembangkan segala kekurangan dan perbedaan penelitian sebelumnya guna mendapat hasil yang lebih akurat.