

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi yang meningkat ditandai dengan pertumbuhan perusahaan diberbagai sektor. Persaingan antar perusahaan yang semakin ketat menyebabkan semakin tingginya biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Apabila perusahaan tidak dapat bersaing maka perusahaan akan mengalami kerugian yang pada akhirnya dapat mengalami *financial distress*. Dengan adanya persaingan usaha ini menuntut perusahaan untuk mengembangkan inovasi, memperbaiki kinerja dan memperhatikan kondisi keuangannya. Hal ini dilakukan agar perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress* dan terjadinya kebangkrutan. Adanya wabah *Covid-19* berdampak pada ekonomi di Indonesia, banyak perusahaan kemungkinan mengalami *Financial Distress* yaitu keadaan dimana perusahaan sedang dan akan mengalami masalah kesulitan keuangan dari tingkat sedang hingga tingkat berat yang diakibatkan oleh kondisi internal maupun eksternal tertentu salah satunya adalah pandemic *Covid-19*.

*Financial distress* adalah kondisi keuangan sebelum terjadi kebangkrutan pada tahap ini perusahaan sedang mengalami penurunan dari sisi kinerja seperti menurunnya pendapatan, mengalami rugi bersih, terjadi peningkatan terhadap hutang, dan harga perlembar saham negatif. Penurunan kinerja keuangan dapat juga disebabkan menurunnya kualitas aktiva produktif yang berimbas pada penurunan pendapatan (Asraf, 2020).

Berbagai indikator dalam memprediksi *financial distress* salah satunya dengan rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan perbandingan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lainnya, dengan analisis rasio keuangan dapat menjelaskan dan memberi gambaran mengenai baik buruknya posisi keuangan suatu perusahaan (Putri, 2016). Untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan digunakan rasio likuiditas dimana rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dan yang dipakai dalam penelitian ini yaitu *current ratio* (CR). Dalam mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba semaksimal mungkin dengan harta dan modal yang dimiliki dapat menggunakan rasio profitabilitas, pengukuran dalam penelitian ini menggunakan *return on asset* (ROA). Perusahaan mengukur tingkat *leverage* untuk menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan hutang dalam membiayai kegiatan operasionalnya, pengukuran rasio *leverage* dalam penelitian ini yaitu *debt to equity ratio* (DER).

Salah satu perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang memiliki pengaruh sangat besar pada masa *Pandemic Covid-19* adalah Perusahaan Farmasi. Berikut adalah data rata – rata nilai Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA), dan *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) seperti yang dapat dilihat dalam Tabel 1.1 berikut ini:

**Tabel 1. 1**  
**Data Rata-rata Likuiditas (X1), Profitabilitas (X2), Leverage (X3), dan**  
***Financial Distress* (Y) pada perusahaan Manufaktur sektor industri barang**  
**konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021**

<b>Tahun</b>	<b>Likuiditas (X1)</b>	<b>Profitabilitas (X2)</b>	<b>Leverage (X3)</b>	<b><i>Financial Distress</i> (Y)</b>
2018	242,37%	17,63%	91,11%	2,69
2019	267,73%	8,19%	78,10%	2,80
2020	243,24%	8,23%	92,91%	2,63
2021	246,06%	8,18%	127,92%	2,66

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah peneliti)

Tabel 1.1 menunjukkan data nilai rata-rata dari fenomena *financial distress*. Pada Tahun 2018 menunjukkan rata-rata *financial distress* sebesar 2,69. Kemudian pada tahun 2019 rata-rata *financial distress* mengalami kenaikan dengan rasio 4,08%, dengan nilai rata-rata yang meningkat di angka 2,80. Tahun 2020 rata-rata *financial distress* mengalami penurunan sebesar 6,07%, dengan rata-rata *financial distress* sebesar 2,63, sehingga dapat dikatakan terjadi fluktuasi yang signifikan pada tahun 2020. Selanjutnya pada tahun 2021 mengalami peningkatan namun tidak signifikan dengan rasio 1,14% dengan angka rata-rata sebesar 2,66. Dengan adanya data tersebut, pada tahun 2018-2021 menunjukkan angka dari 2,60 sampai 2,80, sesuai dengan model Altman Z-score revisi (1983) yang menjelaskan jika nilai  $1,23 < Z' < 2,9$  maka perusahaan berada di *grey area* yang artinya perusahaan tidak dapat ditentukan apakah sehat ataupun sedang mengalami kebangkrutan. Perusahaan sektor industri barang konsumsi dalam hal ini meneliti perusahaan farmasi mengupayakan untuk menjaga kestabilan dan juga menjaga rasio kebangkrutan apabila terjadi kondisi sebelum kebangkrutan maupun yang tidak sedang mengalami kondisi kebangkrutan.

Hasil Data rata-rata yang diperoleh perbandingan nilai likuiditas perusahaan sektor industri barang konsumsi yang dalam hal ini meneliti perusahaan farmasi pada tahun 2018 sebesar 242,37%. Tahun 2019 data menunjukkan bahwa terjadi peningkatan yang signifikan sebesar 10,74%, sehingga rata-rata pada tahun 2019 sebesar 267,73%. Kemudian tahun 2020 rata-rata likuiditas mengalami penurunan signifikan sebesar 9,32%, dengan nilai rata-rata sebesar 243,24%. Pada tahun 2021 kembali meningkat namun tidak signifikan sebesar 1,23% dengan angka rata-rata sebesar 246,06%. Ketika rasio likuiditas tinggi maka perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya, sebaliknya jika nilai rasio likuiditasnya rendah maka perusahaan tidak sanggup untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Apabila nilai likuiditas suatu perusahaan tinggi maka akan terhindar dari kesulitan keuangan atau *financial distress* (Rohmandini, 2018).

Selanjutnya perolehan perbandingan profitabilitas yang merupakan pengukuran kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset, rata-rata profitabilitas perusahaan farmasi tahun 2018 menunjukkan angka 17,63%. Pada tahun 2019 mengalami penurunan yang sangat signifikan sebesar 53,54% dengan angka rata-rata sebesar 8,19%. Tahun 2020, mengalami peningkatan namun tidak signifikan sebesar 0,48% dengan angka rata-rata sebesar 8,23%. Kemudian tahun 2021 mengalami penurunan kembali sebesar 0,60% dengan angka rata-rata sebesar 8,18%. Secara teori dengan adanya nilai profitabilitas yang rendah akan menyebabkan meningkatnya *financial distress* sebab labanya menurun. Sebaliknya dengan adanya profitabilitas yang besar mampu meminimalisir kemungkinan terjadinya *financial distress* karena perusahaan tersebut mampu mengalokasikan assetnya dengan baik untuk

memperoleh laba dan tentunya kinerja perusahaan pun membaik dan adanya laba perusahaan yang besar mampu menarik investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut, sehingga perusahaan tersebut memiliki kecukupan dana (Ayu, *et al* 2017).

Untuk perbandingan nilai *leverage* perusahaan farmasi juga mengalami fluktuasi pada tahun 2019, dimana kondisi *leverage* pada tahun 2018 dengan angka 91,11% mengalami penurunan secara signifikan sebesar 14,28% dengan angka rata-rata 78,10% pada tahun 2019. Namun tahun 2020 mengalami peningkatan yang signifikan sebesar 19,23% dengan angka rata-rata 92,91%. Tahun 2021 peningkatan yang signifikan kembali terjadi sebesar 37,63% dengan angka rata-rata sebesar 127,92%. Rasio *leverage* mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan berada dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari hasil yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar (Septiani, 2019).

Faktor pertama yang diduga dapat mempengaruhi *financial distress* adalah Likuiditas. Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Rasio ini dapat digunakan oleh kreditur atau investor untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya (Wiratna, 2017:60). Perusahaan yang mampu melunasi hutang jangka pendeknya

dapat memungkinkan perusahaan tersebut terhindar dari kondisi *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan dengan terbayarnya hutang jangka pendek perusahaan secara tepat waktu menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang dalam kondisi baik. Kondisi keuangan yang baik dapat membuat investor tertarik dan yakin untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Jika likuiditas perusahaan tidak baik, maka bisa membuat perusahaan mengalami kondisi *financial distress* yang dimana kondisi tersebut sangatlah penting untuk diperhatikan karena berakibatkan pada kebangkrutan.

Faktor kedua yang diduga mempengaruhi *financial distress* adalah profitabilitas. Profitabilitas yang merupakan rasio pengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari kegiatan usaha yang dilakukan (Wiratna, 2017:64). Semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan suatu perusahaan dari kegiatan usaha yang dilakukan, maka dapat dikatakan perusahaan mampu melunasi kewajiban-kewajibannya, dan tentu apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban secara tepat waktu maka kondisi keuangan perusahaan bisa dikatakan sehat dan bisa terhindar dari *financial distress*. Namun, apabila tingkat laba yang dihasilkan lebih kecil daripada tahun-tahun sebelumnya, menunjukkan bahwa keuangan perusahaan sedang tidak stabil. Hal tersebut bisa menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* dan harus segera mengambil tindakan antisipatif karena apabila tidak, bisa berakibat fatal bagi perusahaan.

Faktor selanjutnya yang diduga juga dapat mempengaruhi *financial distress* adalah *leverage*. *Leverage* adalah mengukur seberapa besar aktiva atau modal perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2015:151). Perusahaan dengan nilai *leverage* yang tinggi menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam

melunasi pokok pinjaman dan biaya bunga karena aset yang dimiliki tidak dapat menjamin perusahaan dapat melunasi hutang-hutangnya, hal itu dapat membuat perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* masih menunjukkan inkonsistensi hasil-hasil penelitian. Berdasarkan penelitian Dewi et. al. (2019), Asmarani et. al. (2019), Tyas (2019), Lienanda, et. al. (2019), dan Yohanson, et. al. (2020) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuningtiyas, et al. (2019), Srimayanti, et al. (2019), dan Jariyah (2019) yang menyebutkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* juga masih menunjukkan inkonsistensi hasil-hasil penelitian. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggraini, et. al. (2020), Dewi et. al. (2019), dan Ayuningtiyas, et. al. (2019) yang menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Asmarani, et. al. (2019), Srimayanti, et. al. (2019), dan Yohanson, et. al. (2020) yang menyebutkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Tyas (2019), Masita, et. al. (2020) dan Christine et. al. (2019) yang menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian Dewi et. al. (2019), Ayuningtiyas, et. al. (2019), Srimayanti, et. al. (2019), dan Yohanson, et. al. (2020) yang menyebutkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan inkonsistensi dari hasil penelitian sebelumnya dan fenomena empirik, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terkait *Financial*

*Distress* yang ada pada perusahaan manufaktur sektor Industri barang konsumsi. *Financial Distress* dijadikan sebagai variabel dependen (Y) dan untuk variabel independen adalah Likuiditas (X1), Profitabilitas (X2), dan *Leverage* (X3). Dengan demikian, peneliti memberi judul penelitian ini **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut diatas, Secara spesifik rumusan masalah penelitian ini yaitu:

- 1) Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 ?
- 2) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 ?
- 3) Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 ?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan penelitian adalah:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

- 2) Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak berkepentingan, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Peneliti berharap hasil dari penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan pemahaman yang berhubungan dengan bagaimana pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan juga dapat digunakan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Kegunaan praktis ini ditujukan bagi penulis, yaitu untuk dapat memberikan manfaat untuk menambah pengetahuan dan teori-teori penulis peroleh selama kuliah dan mencoba mencari cara untuk mengaplikasikan teori-teori tersebut (khususnya pada *financial distress*). Kegunaan praktis selanjutnya yaitu bagi Investor dan Calon Investor, dimana dapat membantu Investor dan Calon Investor dalam mengambil keputusan investasi sehingga lebih berhati-hati dalam memperoleh informasi yang disajikan dalam laporan keuangan. Dan kegunaan praktis selanjutnya adalah bagi perusahaan,

dimana penelitian ini dapat memberikan informasi bagi perusahaan-perusahaan untuk menilai tingkat kesehatan bisnis dan menggunakannya sebagai acuan pengambilan keputusan yang tepat tentang situasi keuangan perusahaan.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1. Teori Agensi**

Teori keagenan (*agency theory*) pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori keagenan menggambarkan hubungan antara manajemen sebagai agent dan investor sebagai principal, keduanya memiliki tugas masing-masing dalam menjalankan suatu bisnis. Pengaturan ini tidak bekerja dengan baik ketika agent membuat keputusan yang tidak sejalan dengan kepentingan principal. Konflik yang timbul antara principal dan agent dimana agent cenderung lebih mementingkan tujuan individu dibandingkan dengan tujuan perusahaan disebut *agency problem*. Salah satu penyebab timbulnya *agency problem* adalah adanya asimetri informasi (*asymmetrical information*). Agent selaku pengelola perusahaan akan lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang di banding principal sehingga kemungkinan besar agent tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan principal dalam mewujudkan tujuan perusahaan (Jensen dan Meckling 1976). Adanya konflik antara agent dengan principal akan memicu timbulnya biaya keagenan (*agency cost*), bentuk dari pertanggungjawaban agent adalah melalui laporan keuangan.

Informasi dari laporan keuangan tersebut dapat digunakan sebagai tolak ukur pihak eksternal dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Perusahaan dapat menjalankan kegiatan bisnisnya apabila laba perusahaan relatif tinggi dalam waktu yang lama. Hal ini menunjukkan bahwa dari laba bersih yang diperoleh perusahaan dapat membagikan dividen terhadap setiap investornya. Perusahaan yang rutin membagikan dividennya merupakan salah satu penunjuk bahwa perusahaan

tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga menunjukkan perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*.

### **2.1.2. Teori Sinyal (Signalling Theory)**

Teori ini dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan sinyal bagaimana cara pemberi informasi untuk mendefinisikan kesulitan secara tepat pada pihak lain atau pihak yang ingin berinvestasi sehingga pihak tersebut bersedia untuk menanamkan modal sekalipun dibawah ketidakjelasan. Teori ini menjelaskan bergunanya informasi yang diberikan oleh perusahaan atas pertimbangan penanaman modal oleh pihak diluar perusahaan (Ross, 2019).

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).

Keterkaitan antara Teori Sinyal (*Signalling Theory*) terhadap *Financial Distress* adalah berdasarkan informasi dalam laporan finansial perusahaan, maka bisa diketahui kapasitas serta situasi finansial perusahaan, sehingga diketahui apakah perusahaan menghadapi situasi *financial distress* atau tidak menghadapi situasi *financial distress*. Jika situasi *financial distress* mampu diprediksi terlebih dahulu, diharapkan adanya respons preventif agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Perusahaan tidak mungkin mengalami kebangkrutan dalam kurun

waktu dekat dan secara tiba-tiba, sebab itu *financial distress* bisa dialami oleh perusahaan bersangkutan sebagai sinyal atau tanda dari kemungkinan terjadinya kebangkrutan, karena *financial distress* melambangkan sebuah langkah menurunnya situasi finansial sebelum terjadi kebangkrutan.

### **2.1.3. Laporan Keuangan**

#### **2.1.3.1. Pengertian Laporan Keuangan**

PSAK No. 1 tentang Penyajian Laporan Keuangan (Revisi 2015) menyatakan pelaporan keuangan adalah suatu sajian yang tersusun atas posisi keuangan dan kinerja keuangan (Rabuisa et. al., 2018). Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut (Fahmi, 2017:2).

Laporan keuangan menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode (Fahmi, 2017:3-4). Komponen laporan keuangan lengkap menurut PSAK 1 terdiri dari:

1. Laporan atas posisi keuangan pada akhir periode
2. Laporan atas laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode
3. Laporan atas perubahan ekuitas selama periode
4. Laporan atas arus kas selama periode
5. Catatan atas laporan keuangan

#### **2.1.3.2. Kegunaan Laporan Keuangan**

Berdasarkan konsep keuangan maka laporan keuangan sangat diperlukan untuk mengukur hasil usaha dan perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu dan untuk mengetahui sudah sejauh mana perusahaan mencapai tujuannya. Laporan

keuangan pada dasarnya merupakan hasil proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Sehingga laporan keuangan memegang peranan yang luas dan mempunyai suatu posisi yang mempengaruhi dalam pengambilan perusahaan (Fahmi, 2017:4).

### **2.1.3.3. Tujuan Laporan Keuangan**

Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka-angka dalam satuan moneter (Fahmi, 2017:5). Kasmir (2015:11) mengemukakan beberapa tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan, yaitu:

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki oleh perusahaan pada saat ini.
2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
4. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
5. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva dan modal perusahaan.
6. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
7. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.

## 2.1.4. *Financial Distress*

### 2.1.4.1. **Pengertian *Financial Distress***

*Financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan situasi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya (Kristanti, 2019:3). Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum likuidasi ataupun kebangkrutan. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Altman (2005) menyatakan *financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi tersebut adalah kegagalan, kepailitan, *default* dan kebangkrutan. Jika perusahaan memperlihatkan kondisi keuangan sedang memburuk, maka akan membuat kreditor dan pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya kehilangan kepercayaan. Apabila perusahaan gagal menemukan solusinya, hal tersebut menandakan bahwa perusahaan tersebut mengalami *financial distress* dan akan segera bangkrut (Rahayu dan Sopian, 2017).

Altman (1968) mengartikan *financial distress* dalam beberapa cara tergantung masalah yang dihadapi oleh perusahaan:

1. *Economic Failure*

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

2. *Business Failure*

*Business failure* seringkali digunakan untuk menggambarkan berbagai macam kondisi bisnis yang tidak memuaskan. *Business failure* mengacu pada sebuah perusahaan yang berhenti beroperasi karena ketidakmampuannya untuk menghasilkan keuntungan atau mendatangkan penghasilan yang cukup untuk menutupi pengeluaran.

### 3. *Insolvency Insolvency*

*Insolvency Insolvency* dapat dibedakan dalam dua kategori, yaitu

- 1) *Technical insolvency*, merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo sebagai akibat dari ketidakcukupan arus kas, dan
- 2) *Insolvency in bankruptcy sense*, merupakan kondisi dimana total kewajiban lebih besar dari nilai pasar total aset perusahaan sehingga memiliki ekuitas negatif.

### 4. *Legal Bankruptcy*

*Legal bankruptcy* merupakan sebuah bentuk formal kebangkrutan dan telah disahkan secara hukum. Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang.

#### **2.1.4.2. Penyebab Financial Distress**

Penyebab kesulitan keuangan dan beri nama ‘Model Dasar Kebangkrutan’ atau ‘Trinitas Penyebab Kesulitan Keuangan’. Ada tiga kemungkinan penyebab kebangkrutan perusahaan, yaitu:

1. *Neoclassical Model*

Ketika alokasi sumber daya internal perusahaan tidak tepat, maka financial distress dan kebangkrutan akan terjadi. Manajemen yang kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan.

## 2. *Financial Model*

Percampuran aset benar, tetapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constraints* (pembatasan likuiditas). Artinya, meskipun perusahaan dapat bertahan dalam jangka panjang, namun dalam jangka pendek juga harus bangkrut.

## 3. *Corporate Governance Model*

Dalam model ini, kebangkrutan memiliki campuran aset dan struktur keuangan yang benar tetapi tidak dikelola dengan baik. Karena masalah tata kelola perusahaan yang belum terselesaikan, ketidakefisienan ini mendorong perusahaan untuk menarik diri dari pasar.

Dylan (1996) mengemukakan penyebab umum kegagalan, yang diuraikan sebagai berikut:

### 1) Pasar

- a. Penurunan pasar (atau terlalu optimis)
- b. Peningkatan daya saing
- c. Kurangnya daya saing

### 2) Keuangan

- a. *Overtrading* (perdagangan berlebih) atau satu proyek besar
- b. Banyak hutang
- c. Kurang modal

- d. Pengurusan kas yang tidak memadai
  - e. Pengambilan uang berlebihan
- 3) Operasional
- a. Lokasi bisnis
  - b. Terlalu ambisi dalam memulai bisnis
  - c. Estimasi biaya terlalu optimis
- 4) Manusia
- a. Bidang pengurusan tidak seimbang atau tidak memadai
  - b. Kurang perhatian atau dorongan dari pemilik-manajer
  - c. Kurang kepemimpinan dan pengarahan
  - d. Rekrutmen tidak memadai atau tidak tepat

#### 2.1.4.3. Pengukuran *Financial Distress*

Pada penelitian ini, pengukuran *financial distress* dilakukan dengan Model Altman (Revisi). Pada tahun 1984, Altman melakukan revisi persamaan yang telah dibuat sebelumnya yakni pada tahun 1968. Persamaan ini dibuat agar model prediksi ini tidak hanya bisa digunakan pada perusahaan manufaktur yang go public melainkan juga bisa diimplikasikan pada perusahaan swasta atau non-go public. Agar Z-Score dapat digunakan di perusahaan non-go public dalam model pertama ini Altman merubah rumus X4 pada awalnya *market value of equity/book value of debt* menjadi *book value of equity/book value of total liabilities*. Persamaan Model Altman Revisi adalah sebagai berikut:

$$Z' = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5$$

Keterangan:

$Z'$  : *Overall index*

$X1$  : *Working capital/total assets*

$X2$  : *Retained earnings/total assets*

$X3$  : *Earnings before Interest and taxes (EBIT)/total assets*

$X4$  : *Book value of equity/book value of debt*

$X5$  : *Sales/total assets*

Kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress* menurut model Altman revisi adalah sebagai berikut:

1. Nilai  $Z'$  kurang dari 1,23 maka termasuk perusahaan yang mengalami *financial distress*.
2. Nilai  $Z'$  diantara 1,23 sampai 2,9 maka perusahaan termasuk dalam *grey area*. (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
3. Nilai  $Z'$  lebih dari 2,9 maka termasuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

#### **2.1.5. Likuiditas**

Likuiditas menurut Kasmir (2014:134), rasio likuiditas yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dan hutang yang akan jatuh tempo pada saat ditagih. Dengan kata lain, berapa banyak aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Dalam mengolah aset lancar non kas menjadi kas membutuhkan waktu yang tidak sebentar. Dengan adanya kondisi tersebut, dapat dipastikan kondisi terjadinya kebangkrutan akan semakin tinggi. Dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Indikator rasio likuiditas yang

digunakan dalam penelitian ini adalah Current Ratio. Rumus yang digunakan oleh Current Ratio adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

#### 2.1.6. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2015:196). Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2017:135).

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan adalah *Return on Asset*. Rumus yang digunakan oleh *Return on Asset* adalah sebagai berikut :

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

#### 2.1.7. Leverage

*Leverage* dapat diartikan sebagai kapasitas perusahaan untuk memenuhi semua pinjaman baik jangka pendek atau janga panjang (Agustini & Wirawati, 2019). Tingkat *leverage* perusahaan ditunjukkan dalam bentuk rasio *leverage*. Rasio *leverage* dapat diartikan seberapa besar pinjaman yang dimiliki perusahaan jika dibandingkan dengan asset yang dimiliki (Kasmir, 2016)

Hubungan antara *leverage* dengan *financial distress* adalah tingkat *leverage* yang tinggi memungkinkan perusahaan tidak mampu melunasi utang-utang tersebut saat jatuh tempo (Agustini & Wirawati, 2019). Apabila proporsi pembiayaan dengan menggunakan utang lebih banyak, hal ini dapat meningkatkan resiko terjadinya pelunasan utang karena lebih besarnya jumlah utang jika dibandingkan dengan jumlah asset yang tersedia. Apabila situasi ini tidak diatasi maka semakin

meningkat peluang untuk mengalami financial distress. Indikator rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*. (Agus Sartono 2010: 120) menyatakan rumus yang digunakan oleh Debt to Equity Ratio adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti terdahulu telah melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*, penelitian-penelitian yang telah dilakukan tersebut menjadi rujukan dalam mendukung penelitian ini. Berikut dapat diuraikan mengenai beberapa penelitian sebelumnya, diantaranya:

### 1. Kurniasanti dan Musdholifah (2018)

Meneliti tentang pengaruh *corporate governance*, rasio keuangan, ukuran perusahaan dan makro ekonomi terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan: penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen, kemudian *financial distress* sebagai variabel dependen. Dan menggunakan BEI sebagai tempat penelitian.

Perbedaan: penelitian terdahulu menggunakan *corporate governance*, ukuran perusahaan dan makro ekonomi sebagai variabel independen. Dalam penelitian terdahulu menggunakan sektor pertambangan untuk diteliti.

2. Nukmaningtyas dan Worokinasih (2019)

Meneliti tentang penggunaan rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan arus kas untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan: penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan menggunakan *financial distress* sebagai variabel dependen. Dan untuk variabel independennya sama-sama menggunakan likuiditas dan *leverage*.

Perbedaan: penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan memiliki perbedaan yaitu variabel independen penelitian terdahulu menggunakan arus kas. Dan tempat penelitiannya pada penelitian terdahulu pada sektor aneka industri yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan sektor industri barang konsumsi.

3. Dewi et. al. (2019)

Meneliti pengaruh rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan: penelitian terdahulu dan penelitian yang akan dilakukan sama-sama menggunakan rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio profitabilitas sebagai variabel independen. Dan *financial distress* sebagai variabel dependen.

Perbedaan: penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan sektor industri barang konsumsi sebagai penelitian.

4. Oktavianti et. al. (2020)

Meneliti tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Persamaan: penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilaksanakan sama-sama menggunakan likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* sebagai variabel independen, dan *financial distress* sebagai variabel dependen.

Perbedaan: penelitian terdahulu menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, dan meneliti perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian yang akan dilakukan meneliti sektor industri barang konsumsi.

5. Putri dan Erinos (2020)

Meneliti pengaruh rasio keuangan, ukuran perusahaan dan biaya agensi terhadap *financial distress* pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Persamaan: penelitian terdahulu dan penelitian yang akan dilakukan sama-sama menggunakan rasio keuangan sebagai variabel independen, dan menggunakan *financial distress* sebagai variabel dependen.

Perbedaan: dalam penelitian terdahulu menggunakan ukuran perusahaan dan biaya agensi sebagai variabel independen. Penelitian terdahulu meneliti di perusahaan ritel yang terdaftar di BEI, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan meneliti perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.

6. Masita dan Purwohandoko (2020)

Meneliti tentang analisis pengaruh rasio keuangan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada semua perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Persamaan: penelitian terdahulu dan penelitian yang akan dilakukan sama-sama menggunakan rasio keuangan sebagai variabel independen, dan menggunakan *financial distress* sebagai variabel dependen.

Perbedaan: penelitian terdahulu menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai tambahan variabel independen. Dan penelitian terdahulu meneliti perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian yang akan dilakukan meneliti perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.

7. Mifta Hayatun (2020)

Meneliti tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Subsektor Tekstil Dan Garmen Tahun 2016-2019 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Hasil

penelitian ini menjelaskan bahwa dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan rasio profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Persamaan: penelitian terdahulu dan penelitian yang akan dilakukan sama-sama meneliti rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan rasio profitabilitas sebagai variabel independen, dan *Financial Distress* sebagai variabel dependen.

Perbedaan: penelitian terdahulu menggunakan *Good Corporate Governance* sebagai variabel independen. Penelitian terdahulu meneliti Subsektor Tekstil Dan Garmen Tahun 2016-2019 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian yang akan dilakukan meneliti perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.

8. Chinthia Surya Wijaya (2020)

Meneliti tentang pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan aktivitas terhadap *financial distress* pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* sedangkan rasio likuiditas, *leverage* dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan: penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan sama-sama menggunakan likuiditas, profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel independen. Dan menggunakan *financial distress* sebagai variabel dependen.

Perbedaan: penelitian terdahulu menggunakan aktivitas sebagai variabel independen. penelitian terdahulu meneliti pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian yang akan dilakukan meneliti perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.

9. Kukuh Aditya (2020)

Meneliti tentang pengaruh rasio *leverage* terhadap *financial distress*, rasio profitabilitas terhadap *financial distress*, rasio likuiditas terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian membuktikan rasio *leverage* yang diukur dengan debt to asset ratio berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, rasio profitabilitas yang diukur dengan return on asset berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, rasio likuiditas yang diukur dengan current ratio tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2018.

Persamaan: penelitian terdahulu dan penelitian yang akan dilakukan sama-sama menggunakan likuiditas, profitabilitas dan leverage sebagai variabel dependen. Variabel dependennya sama-sama menggunakan *financial distress*.

Perbedaan: penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI),

sedangkan penelitian yang akan dilakukan meneliti perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

10. Melisa Oktariza, Deannes Isynuwardhana (2020)

Meneliti tentang pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan *sales growth* terhadap *financial distress* Pada Perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Berdasarkan hasil penelitian variabel rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan *sales growth* memengaruhi *financial distress* sebanyak 16.47%, dan sisanya 83.53% dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel penelitian. Secara simultan variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan *sales growth* memengaruhi *financial distress* secara simultan. Secara parsial, variabel *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Aset Ratio (DAR)* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, variabel *sales growth* berpengaruh negative terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel likuiditas yang diproksikan dengan rasio lancar dan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan: penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan sama-sama menggunakan likuiditas, *leverage*, profitabilitas sebagai variabel independen dan *financial distress* sebagai variabel dependen.

Perbedaan: penelitian terdahulu menggunakan *sales growth* sebagai variabel independen. Peneliti terdahulu meneliti Pada Perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,

sedangkan penelitian yang akan dilakukan akan meneliti perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

11. A.K Yohanson dan Nanda Pramana Putra (2020)

Meneliti tentang Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada PT Sri Tugu Muda (Lampung). Hasil penelitian menunjukkan secara parsial rasio likuiditas yang berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan rasio *leverage* dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Secara bersamaan, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan rasio aktivitas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap tekanan keuangan.

Persamaan: penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan sama-sama menggunakan likuiditas, profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel independen dan *financial distress* sebagai variabel dependen.

Perbedaan: penelitian terdahulu meneliti di PT Sri Tugu Muda (Lampung), sedangkan penelitian yang akan dilakukan akan meneliti perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.