

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Tantangan finansial yang dihadapi oleh sebagian besar perusahaan telah dipercaya sebagai salah satu alasan yang mendasari timbulnya kebangkrutan, ketika perusahaan tidak mampu mengatasi permasalahan tersebut. Saat memulai dan mengembangkan bisnis, tujuannya adalah untuk menghindari kebangkrutan dan memastikan operasi yang berkelanjutan. Jika manajemen gagal dalam menangani tantangan-tantangan ini secara efektif, perusahaan mungkin akan mengalami penurunan kinerja keuangan dan menghadapi bahaya. Setiap perusahaan didirikan dengan tujuan utama menghasilkan keuntungan, mempertahankan kelangsungan hidup, serta menghindari likuidasi. Namun, risiko yang melekat menyertai usaha bisnis, dan selain potensi keuntungan, perusahaan juga dapat menghadapi risiko yang membahayakan tujuan mereka. Mitigasi risiko-risiko tersebut merupakan prioritas bagi perusahaan untuk menghindari dampak buruk. Risiko yang didefinisikan sebagai potensi kegagalan atau terjadinya hasil yang tidak diharapkan, pada dasarnya tidak pasti. Namun demikian, melalui manajemen risiko yang baik dan penerapan langkah-langkah strategis, tingkat risiko dapat diantisipasi dan diminimalkan, sehingga meningkatkan ketahanan dan kemampuan perusahaan untuk menavigasi tantangan secara efektif.

Salah satu risiko yang memungkinkan dihadapi oleh perusahaan adalah *financial distress*. Kondisi *financial distress* ini terjadi sebelum adanya kebangkrutan serta memicu kondisi keuangan perusahaan akan semakin memburuk. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Kebangkrutan

memiliki makna yaitu suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan tersebut gagal dan tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya sebagai debitur karena dana yang ada dalam perusahaan tersebut mengalami kekurangan dalam menjalankan usahanya. Kebangkrutan dapat diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajibannya untuk melanjutkan usahanya lagi. Apabila perusahaan sudah mendekati *financial distress* biasanya manajemen perusahaan mengambil keputusan untuk menutup semua kegiatan dalam perusahaan baik itu kegiatan produksi maupun kegiatan operasional lainnya sebelum terjadinya kebangkrutan atau sering disebut dengan likuidasi. Permasalahan keuangan (*financial distress*) sudah menjadi momok bagi seluruh perusahaan, karena permasalahan keuangan dapat menyerang seluruh jenis perusahaan walaupun perusahaan yang bersangkutan adalah perusahaan besar.

Financial distress sendiri didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Plat, 2002). Kesulitan keuangan terjadi atas serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang kurang tepat dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan secara langsung maupun tidak langsung berpengaruh terhadap manajemen serta kurangnya pengawasan kondisi keuangan perusahaan sehingga dalam penggunaannya kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan (Bringham dan Daves, 2013). Definisi lain mengenai Emiraldi (2017) merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dimulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek) sebagai indikasi kesulitan keuangan yang paling ringan, sampai pernyataan kebangkrutan yang merupakan kesulitan keuangan yang paling berat.

Kemungkinan *financial distress* dapat diketahui dengan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan, sehingga dapat diketahui kondisi dan perkembangan *financial* perusahaan. Selain itu, juga dapat diketahui kelemahan serta hasil yang dianggap cukup baik dan potensi kebangkrutan perusahaan tersebut. Laporan keuangan adalah komunikasi keuangan yang menyediakan informasi kondisi keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan juga dapat digunakan untuk melihat tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan yang diungkapkan dengan rasio, serta akan mencerminkan kemampuan dalam menjalankan usahanya, keefektifan pengguna aktiva, hasil usaha yang telah dicapai, kewajiban yang harus dilunasi, dan potensi kebangkrutan yang terjadi (Widarjo & Setiawan, 2009). Adanya ancaman-ancaman permasalahan tersebut membuat para manager harus berpikir keras mengenai strategi untuk mengantisipasi kondisi-kondisi yang menyebabkan terjadinya permasalahan keuangan yang mungkin menyerang perusahaan. Contohnya dalam perkembangan globalisasi, ada beberapa dampak buruk yang bisa dirasakan, salah satunya adalah global *financial crisis* pada tahun 2008 yang berakibat pada melemahnya aktivitas bisnis secara umum. Sebagian besar negara di seluruh dunia mengalami kemunduran dan bencana keuangan karena pecahnya krisis keuangan tersebut. Krisis keuangan tersebut telah menyebabkan kebangkrutan beberapa perusahaan publik di Amerika Serikat, Eropa, Asia, dan negara-negara lainnya. Di samping itu, di lingkungan dalam negeri, ada beberapa dampak atas terjadinya krisis keuangan tersebut, salah satunya adalah terdapat beberapa perusahaan yang menjadi *de-listing* akibat dari krisis tersebut. Perusahaan bisa dide-listing dari Bursa Efek Indonesia (BEI) disebabkan karena perusahaan tersebut berada pada kondisi *financial distress* atau sedang mengalami kesulitan

keuangan (Pranowo, dkk. (2010). Suatu perusahaan dapat dikategorikan sedang mengalami *financial distress* dimana jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang menunjukkan laba operasinya negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan yang melakukan *merger* (Brahmana, 2007). . Ketika suatu perusahaan berada di ambang kebangkrutan, hal ini berarti perusahaan tersebut berhenti beroperasi, tidak mampu memenuhi kewajiban dan hutangnya, dan pada akhirnya menutup seluruh aktivitasnya. Dalam kasus di mana perusahaan mendekati kesulitan keuangan, manajemen biasanya memilih untuk menutup seluruh aktivitas perusahaan, termasuk produksi dan fungsi operasional lainnya, sebelum terjadi kebangkrutan-proses yang sering disebut sebagai likuidasi. Tindakan pencegahan ini diambil untuk mengelola dan memitigasi dampak krisis keuangan yang akan datang.

Fenomena lain dari *financial distress* adalah banyaknya perusahaan yang cenderung mengalami kesulitan likuiditas, dimana ditunjukkan dengan semakin turunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur (Hanifah & Purwanto, 2013). Sedangkan Widyasaputri (2012), *financial distress* mempunyai arti bahwa perusahaan mengalami kondisi keuangan pada setiap tahunnya semakin menurun dan terancam mengalami kebangkrutan. Kondisi perusahaan yang mengalami kebangkrutan mempunyai arti bahwa perusahaan sudah tidak beroperasi, tidak dapat membayar kewajiban perusahaan, tidak dapat membayar hutang dan menutup semua kegiatan perusahaan. Apabila keadaan perusahaan yang sudah mendekati *financial distress* biasanya manajemen perusahaan mengambil keputusan untuk menutup semua kegiatan dalam

perusahaan baik itu kegiatan produksi maupun kegiatan operasional lainnya sebelum terjadinya kebangkrutan atau yang sering disebut dengan likuidasi.

Salah satu fenomena adanya *financial distress* yang dialami salah satu perusahaan ternama yang sudah *go public* yaitu PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL). Dalam CNBC Indonesia.com, Bursa Efek Indonesia (BEI) kembali menghentikan sementara perdagangan saham perusahaan jasa telekomunikasi Grup Bakrie di seluruh pasar sejak (27/5/2019). Saham BTEL sebelumnya sudah disuspensi oleh BEI pada (31/10//2017). Dalam keterbukaan informasi, BEI menyebutkan alasan disuspensi BTEL adalah karena perusahaan memperoleh opini tidak memberikan pendapat selama 2 tahun berturut-turut. Alasan lainnya termasuk meragukan nilai yang disajikan pada laporan keuangan, perusahaan sedang menjalani kasus hukum dan auditor tidak yakin atas kelangsungan bisnis perusahaan di masa yang akan datang. Alasan lainnya dilihat dari laporan keuangan perusahaan dimana nilai asset perusahaan sejak 2010 mengalami penurunan hampir setengahnya. (CNBC Indonesia,2019)

Pada akhir kuartal 3 tahun lalu, total asset BTEL tercatat hanya sebesar Rp 736,95 miliar dari sebelumnya Rp 12,35 triliun pada akhir tahun 2010. Adapun total utang perusahaan justru meningkat lebih dari dua kali lipat pada tahun tersebut, dari hanya Rp 7,16 triliun di tahun 2010 menjadi Rp 15,82 triliun di akhir September 2018. Dengan kondisi tersebut, nilai ekuitas perusahaan otomatis tercatat negatif selama 6 tahun berturut-turut sejak tahun 2013. Dilihat dari kinerja laba rugi, sejak tahun 2011 perusahaan tidak pernah mencatatkan keuntungan bahkan BTEL juga mencatatkan rugi operasional. Mempertimbangkan kondisi neraca dan kinerja laba perusahaan, dapat disimpulkan BTEL sudah termasuk ke dalam kategori

perusahaan yang mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan. (CNBC Indonesia, 2019)

Suatu perusahaan dapat dikategorikan sedang mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut menunjukkan angka negatif pada laba operasi, laba bersih, dan nilai buku ekuitas. Kondisi ini umumnya ditentukan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Jika perusahaan sudah termasuk ke dalam kondisi *financial distress* maka manajemen harus melakukan tindakan untuk mengatasi masalah keuangan tersebut.

Terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* seperti rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya total aktiva maupun modal sendiri. Salah satu profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *net profit margin*. *Net profit margin* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat penjualan (Hanafi & Halim, 2016). Penelitian yang dilakukan Srikalimah (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Rahma, (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Rasio keuangan lain yang dapat memprediksi *financial distress* yaitu likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban untuk membayar utang-utang jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar (Sartono, 2010). Sehingga dapat dikatakan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang untuk mengukur seberapa besar perusahaan mampu berusaha

mampu memenuhi kewajiban untuk membayar utang jangka pendeknya. Di dalam penelitian ini likuiditas akan diukur dengan menggunakan *current ratio*.

Current ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam membayar utang-utang jangka pendek. Penelitian yang dilakukan oleh Rusaly (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan, dalam penelitian Rahma (2020) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Penelitian Andriansyah (2018) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Terdapat rasio keuangan yang lain yaitu *leverage* yang dapat memprediksi *financial distress*. *Leverage* menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal. Rasio *leverage* menggambarkan kemampuan entitas untuk melunasi hutang jangka pendek maupun panjang (Cinantya & Merkusiwati, 2015). Pratiwi & Sudiyatno (2022) melakukan penelitian tentang rasio *leverage* hasil penelitiannya mengatakan bahwa *leverage* tidak mempengaruhi *financial distress*. Sari & Putri (2016) juga melakukan penelitian yang sama tentang membuktikan hubungan antara *leverage* dalam *financial distress*, yang keduanya berhubungan positif. Selain rasio keuangan, ukuran perusahaan juga dapat digunakan dalam memprediksi kebangkrutan. Ukuran perusahaan digambarkan dengan seberapa besar penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan (Hadianto, 2008). Dalam penelitian Cinantya & Merkusiwati (2015) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara umum, perusahaan akan lebih produktif jika perusahaan dalam keadaan stabil, baik dari segi keuangannya, personel, maupun iklim politik dan sosial dari negara tempat perusahaan tinggal. Alasan mengapa perusahaan sukses

atau gagal lebih disebabkan oleh strategi dan manajerial perusahaan tersebut. Strategi tersebut diantaranya juga mencakup strategi penerapan sistem *Good Corporate Governance* (GCG) dalam perusahaan.

Good corporate governance diperlukan untuk memastikan arah strategi dan pengelolaan perusahaan tidak melenceng dari rencana yang ada dan juga untuk mengurangi adanya praktik kecurangan dari lingkungan intern perusahaan. *Corporate governance* dapat diartikan sebagai aturan main, prosedur, dan hubungan yang jelas antara pihak-pihak pengambil keputusan dengan pihak yang akan melakukan pengawasan terhadap keputusan tersebut. *Corporate governance* adalah salah satu faktor yang digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Mekanisme *corporate governance* yang diteliti dalam penelitian ini adalah kebijakan manajerial.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen dari seluruh jumlah saham perusahaan yang dikelola atau kondisi dimana manajer sebagai pemegang saham perusahaan. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen maka akan ada pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan sehingga diharapkan suatu perusahaan dapat meminimalisir terjadinya *financial distress* (Kusanti, 2015). Kepemilikan manajerial membuat kinerja perusahaan semakin meningkat karena manajer selain berfungsi sebagai pengelola perusahaan, tetapi juga berstatus sebagai pemilik perusahaan tersebut. Selain kinerja operasional, tingkat kesalahan dan kewajaran laporan keuangan secara otomatis akan meningkat karena sang pemilik perusahaan sendiri yang mengelola perusahaan tersebut.

Selain rasio keuangan, ukuran perusahaan juga dapat digunakan dalam memprediksi kebangkrutan. Ukuran perusahaan digambarkan dengan seberapa besar penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan (Hadianto, 2008). Dalam penelitian Cinantya & Merkusiwati (2015) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara umum, perusahaan akan lebih produktif jika perusahaan dalam keadaan stabil, baik dari segi keuangannya, personel, maupun iklim politik dan sosial dari negara tempat perusahaan tinggal. Alasan mengapa perusahaan sukses atau gagal lebih disebabkan oleh strategi dan manajerial perusahaan tersebut. Strategi tersebut diantaranya juga mencakup strategi penerapan sistem *Good Corporate Governance* (GCG) dalam perusahaan.

Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Perusahaan manufaktur adalah salah satu industri bisnis yang bergerak di bidang pengolahan bahan mentah (baku) menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek penelitian karena memiliki banyak sektor dan jumlah perusahaan yang paling banyak daripada jenis usaha lainnya. Perusahaan manufaktur dapat dikatakan sebagai tulang punggung perekonomian suatu negara karena memberi efek yang luas bagi sektor industri yang memproduksi produk sehari-hari dalam skala besar.

Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Laju arus kas dan besarnya laba sangat berhubungan dengan kondisi *financial distress*. Berdasarkan teori sinyal bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka peluang kepemilikan saham tentunya juga besar, Sehingga dalam teori sinyal akan memberikan informasi yang bersifat *signal*

good news (baik) bagi investor. Sebaliknya apabila informasi tentang perusahaan kecil, maka kepemilikan saham tentunya juga tidak besar sehingga dalam teori informasi menjadi sinyal buruk (*bad news*) bagi investor. Sebagaimana dijabarkan dalam teori sinyal bahwa sinyal yang muncul dari permasalahan itu akan ditangkap oleh investor yang selanjutnya menjadi bahan pertimbangan bagi investor. Hal ini diuraikan Brigham dan Houston (2014) bahwa setiap pelaku pasar dalam saham terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

Berdasarkan uraian di atas dapat dikatakan bahwa masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya, maka penulis bermaksud melakukan penelitian kembali mengenai **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran perusahaan dan Kepemilikan Manejerial Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
5. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 - 2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 - 2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 - 2021.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 - 2021.

5. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan manajerial terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 – 2021.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak baik secara teoritis maupun praktis yaitu :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan pengembangan wawasan di bidang akademis bagi mahasiswa tentang *financial distress* dan dapat dijadikan referensi dalam penelitian berikutnya.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait kondisi keuangan perusahaan guna mencegah terjadinya kebangkrutan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi bagi para investor, khususnya terkait dengan *financial distress*.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Signal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham & Houston, (2011), isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan

Signalling theory atau teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Teori sinyal mengemukakan tentang pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan catatan dan gambaran masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi perusahaan dan pasar modal. Informasi yang lengkap dan relevan serta akurat dan tepat waktu diperlukan investor pasar modal sebagai alat untuk menganalisis sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima oleh pasar. Pada saat informasi diumumkan dan pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisa informasi tersebut sebagai sinyal baik ataupun sinyal buruk.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar.

2.1.2. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualannya, dari aset-aset yang dimilikinya atau dari ekuitas yang dimilikinya (Husnan & Enny, 2015). Sejalan dengan Sartono (2010) bahwa rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Jadi berdasarkan pendapat para ahli tersebut diatas, definisi rasio profitabilitas dapat dikatakan bahwa rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama tahun tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Net profit margin*. *Net profit margin* adalah rasio yang mengukur berapa banyak laba bersih dihasilkan setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Perhitungan *net profit margin* dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan.

2.1.3. Rasio Likuiditas

Menurut Sartono (2010) mengatakan bahwa rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Sejalan dengan yang dikatakan oleh Husnan & Enny (2015) likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang harus segera dipenuhi (kewajiban jangka pendek).

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut diatas, definisi likuiditas dapat dikatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajiban jangka pendeknya. Dengan kata lain, kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang yang segera harus dibayar dengan harta lancarnya. Salah satu rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. Rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur seberapa banyak aset lancar bisa dipakai untuk melunasi kewajiban lancar (Husnan & Enny, 2015). Rasio Lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu Perusahaan.

2.1.4. Rasio Leverage

Rasio *leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajibannya. *Leverage* menunjukkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset (Harahap, 2015). Terjadinya *leverage* dikarenakan perusahaan menggunakan dana dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Rasio ini juga bermanfaat bagi kreditur untuk menilai resiko yang terjadi jika akan memberikan pinjaman kepada debitur.

Semakin besar hutang perusahaan dibandingkan dengan aset perusahaan maka resiko untuk gagal bayar akan semakin besar. *Leverage* yang tinggi akan menyebabkan perusahaan dalam kondisi *financial distress* bila tidak diimbangi dengan aset yang memadai untuk melunasi hutang-hutangnya (Ayu & Topowijono, 2019). Dengan aset yang lebih tinggi dari hutangnya maka aset tersebut dapat menutupi hutangnya dan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*

2.1.5. Ukuran Perusahaan

Menurut Sopian & Rahayu (2017) ukuran perusahaan adalah skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan besar dan kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan

total aktiva atau total penjualan bersih (Hasnawati & Sawir, 2015). Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan (Rajan & Zingales, 1995). Selain itu terdapat pengukuran lain yang didasarkan pada total penjualan. Semakin besar penjualan perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan. Perusahaan yang besar akan cenderung lebih stabil sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara, yaitu total aset penjualan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan (Nurhotimah, 2015). Hal serupa juga diungkapkan oleh Sujianto, (2011) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva dan jumlah penjualan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki. Perusahaan dengan total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif panjang. Selain itu, hal ini juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil (Nurhotimah, 2015)..

2.1.6. Kepemilikan Manajerial

Pentingnya penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) dapat membantu perusahaan agar dapat memperbaiki kondisi perusahaan akibat krisis ekonomi. Hal ini dikarenakan *corporate governance* merupakan salah satu faktor penting dalam menilai kinerja suatu perusahaan.

Penerapan praktek *corporate governance* yang baik dapat meningkatkan nilai (*valuation*) perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri, dan umumnya dapat meningkatkan kepercayaan investor (Emrinaldi, 2007). Sebaliknya, *corporate governance* yang buruk dapat mendorong turunnya tingkat kepercayaan investor.

Sunarwijaya (2016) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen 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. Keputusan yang lahir dari manajemen diharapkan merupakan keputusan bagi kepentingan perusahaan. Dengan demikian perusahaan pun dapat terhindar dari potensi terjadinya *financial distress*. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh ukuran perusahaan ditemukan hasil penelitian yang berbeda pula, seperti yang dilakukan oleh Chancharat, (2008) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang positif terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kristanti dkk (2016) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Cinantya & Merkusiwati, 2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.1.7. *Financial distress*

Menurut Hanafi & Halim, (2016) *financial distress* dapat digambarkan dari dua titik ekstrim yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai *insolvent*. Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat jangka pendek, tetapi bisa berkembang menjadi parah. Indikator kesulitan keuangan dapat dilihat dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, dan laporan keuangan perusahaan.

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

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut diatas, definisi *financial distress* dapat dikatakan bahwa *financial distress* adalah suatu masalah keuangan yang dihadapi oleh perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. *Financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan memiliki potensi kebangkrutan karena tidak dapat membayar kebutuhan mereka dan laba yang sedikit (Nindita, 2014). Kesulitan keuangan bisa bersifat sementara dan belum begitu parah, namun jika tidak ditangani dapat berkembang menjadi kesulitan yang tidak *solvable* (Hanafi & Halim, 2016). Mendeteksi operasional perusahaan dan kesulitan keuangan merupakan subjek yang sangat mudah dipengaruhi oleh analisis rasio keuangan (Altman, 1968). Semakin awal tanda-tanda *financial distress* diketahui maka semakin baik, karena pihak manajemen dapat mengevaluasi dan mengambil keputusan sebelum kesulitan keuangan semakin memburuk. Analisis kebangkrutan

dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan (tanda-tanda awal kebangkrutan) (Hanafi & Halim, 2016).

2.1.8. *Good corporate governance*

Good corporate governance merupakan konsep yang dapat rangkaian proses terstruktur yang digunakan untuk mengelola serta mengarahkan atau memimpin bisnis dan usaha-usaha korporasi dengan tujuan untuk meningkatkan nilai-nilai perusahaan serta kontinuitas usaha. *Good corporate governance* merupakan struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk memberi nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, berlandaskan moral, etika, budaya dan aturan berlaku lainnya. Penerapan *good corporate governance* dapat didorong dari dua sisi, yaitu etika dan aturan. Dorongan dan etika (*ethical driven*) datang dari kesadaran individu-individu pelaku bisnis untuk menjalankan praktik bisnis yang mengutamakan kelangsungan hidup perusahaan, kepentingan *stakeholders*, dan menghindari cara-cara menciptakan keuntungan sesaat. Untuk membuktikan ada tidaknya pengaruh positif atas dilaksanakannya *good corporate governance*, maka penelitian ini dilakukan dengan menggunakan elemen-elemen dari *good corporate governance* adalah kepemilikan manajerial

Berdasarkan adanya perbedaan penelitian-penelitian sebelumnya maka dapat dikatakan bahwa aspek keuangan financial dan *non financial* (ukuran perusahaan) dan penerapan *corporate governance* dalam menghasilkan kinerja berbeda pada tiap perusahaan.

2.2. Hasil Penelitian Sebelumnya

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan. Penelitian mengenai profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* adalah sebagai berikut :

- 1) Sari & Putri, (2016) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel yaitu likuiditas dan *leverage*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi logistik. Hasil penelitiannya adalah bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*
- 2) Firdiana, (2016) dalam penelitiannya menggunakan variabel independen yaitu *current ratio*, *return on assets*, ukuran perusahaan dan *sales growth*, sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress*. Teknik analisis data yang digunakan dalam analisis tersebut analisis regresi logistik. Hasil penelitian menyebutkan bahwa *current ratio* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*, *return on assets* memiliki pengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress*. Sedangkan, *sales growth* memiliki pengaruh positif dalam memprediksi *financial distress*
- 3) Srikalimah, (2017) menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*, sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menyebutkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

- 4) Setyobudi, dkk (2017) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel *liquidity*, *leverage*, *profitability*, *firm size* dan *financial distress*, serta dengan *corporate governance* sebagai variable moderating. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitiannya adalah *liquidity* dan *profitability* berpengaruh positif terhadap *financial distress* kemudian *leverage* dan *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Pada variabel moderating GCG memperkuat peranan *liquidity* dan *profitability* terhadap *financial distress*, serta memperlemah peranan *leverage* dan *firm size* terhadap *financial distress*.
- 5) Jaya (2017) dengan teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan *net profit margin* dan likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI.
- 6) Penelitian yang dilakukan oleh Murni (2018) menggunakan variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan, CR, DER, ROE, EPS, PER dan NPM dengan variabel dependen *financial distress*. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, CR, DER, ROE, EPS dan PER memiliki pengaruh yang negatif terhadap tingkat *financial distress*. Sementara umur perusahaan berpengaruh positif terhadap tingkat *financial distress* dan NPM memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.
- 7) Endayani (2019) melakukan penelitian dengan variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage* dengan variabel dependen *financial distress*. Teknik analisis data yang

digunakan adalah analisis regresi berganda dengan hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

- 8) Penelitian yang dilakukan Perdana & Dillak (2019) menggunakan variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional, sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menyebutkan bahwa likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
- 9) Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2019) menggunakan variabel *current ratio*, *return on asset* dan *debt to asset* dengan variabel dependen *financial distress*. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis *regresi logistic*. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *current ratio* dan *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan *debt to aset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
- 10) Penelitian yang dilakukan Rahma (2020) menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas, sedangkan variabel dependennya adalah *financial distrees*. Teknik analisis data yang digunakan dalam analisis tersebut analisis regresi logistik. Hasil penelitian menyebutkan bahwa profitabilitas dan *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Di sisi lain, likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan dari penelitian tahun ini dengan tahun sebelumnya yaitu ada pada variabel terikat atau dependen yaitu *financial distress*. Terjadinya *delisting* yang hampir ada di setiap tahunnya membuat perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami pengurangan sehingga sampel dari penelitian yang digunakan berbeda beda tiap tahun penelitian. Perusahaan yang mengalami *delisting* disebabkan oleh beberapa faktor diantaranya ketidakberlangsungan usaha ataupun perusahaan tersebut melakukan merger. Dari hasil penelitian sebelumnya yang berbeda dan tidak konsisten membuat peneliti ingin mengkaji ulang mengenai penelitian ini.

