

BAB I

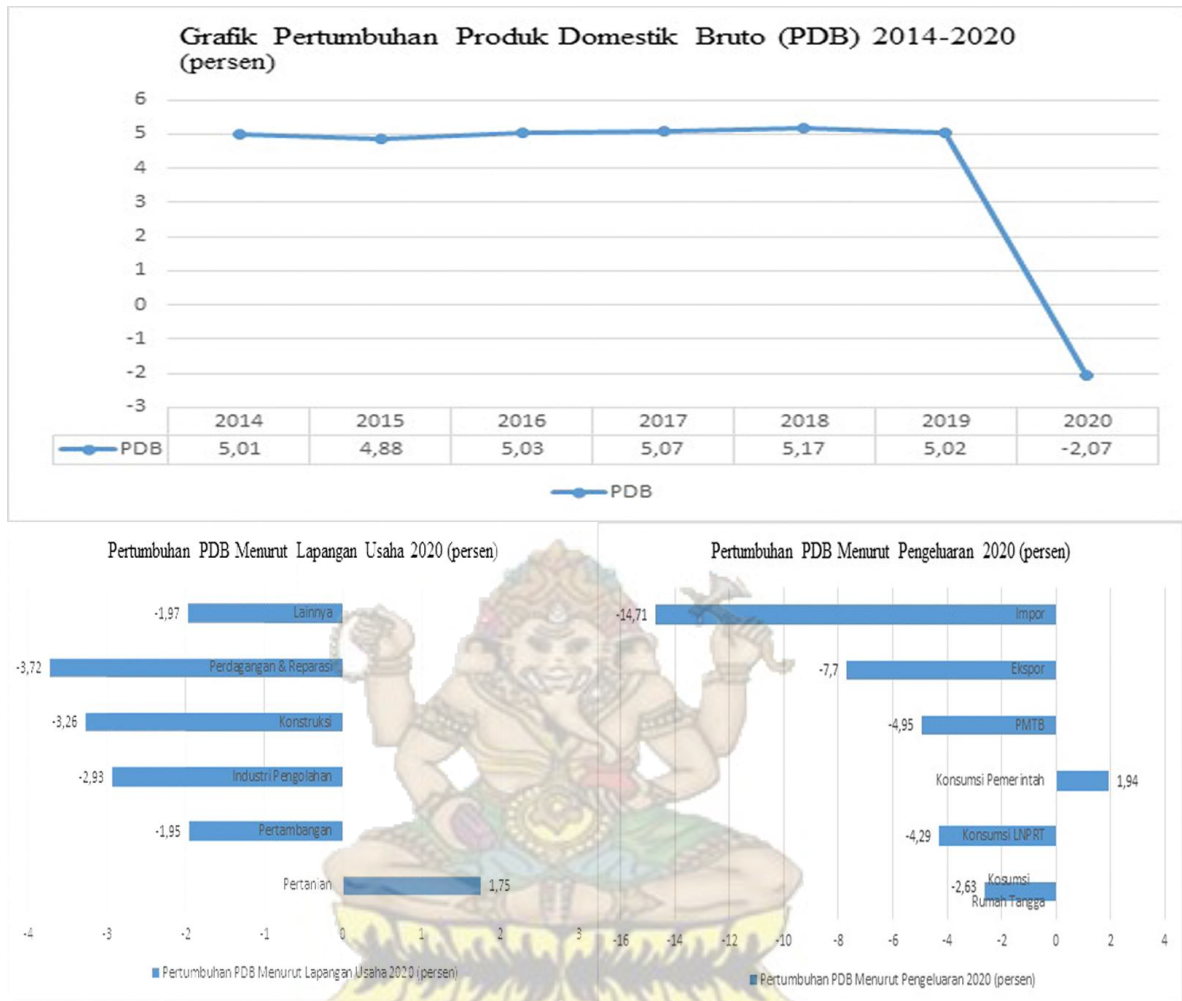
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Adanya Covid-19 menyebabkan berbagai negara termasuk Indonesia mengalami dampak yang berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Penurunan pertumbuhan ekonomi di Indonesia membawa dampak pada aspek ketenagakerjaan karena banyaknya tenaga kerja yang terkena PHK akibat perusahaan informal maupun formal yang mengalami penurunan pendapatan serta adanya penurunan pendapatan karyawan.

Tidak terlepas dari keadaan pada tahun 2020 yang mana negara kita mengalami resesi selama dua kuartal berturut-turut. Badan pusat statistic menginformasikan bahwa ekonomi Indonesia pada kuartal III 2020 sebesar -3,49 persen (*year on year/yoy*), angka ini masih lebih baik jika dibandingkan dengan kuartal II 2020 yang mencapai angka -5,32 persen. Kebijakan pemerintah daerah pada pembatasan social berskala besar (PSBB) yang lebih renggang rupanya berdampak pada perubahan angka dari kuartal II ke kuartal III. Sektor transportasi dan pergudangan ada ada angka -16,7% dan perdagangan 5,03%. Sejalan dengan setor impor yaitu -21,86% dan ekspor sebanyak -10,82%. Konsumsi rumah tangga sebagai salah satu penggerak perekonomian Indonesia menurun pada angka -4,04% (Ferwati dkk, 2021). Data ini dapat dilihat pada gambar 1.1 berikut ini:

Gambar 1.1
Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV



Gambar 1.1 Badan Pusat Statistik (BPS) telah merilis angka pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan III-2020// <https://www.bps.go.id>

Setiap perusahaan didirikan dengan harapan akan menghasilkan keuntungan sehingga mampu bertahan atau berkembang dalam jangka waktu yang lama dan tidak mengalami likuidasi. Kenyataannya, asumsi tersebut tidak selalu terjadi dengan baik sesuai harapan. Seringkali perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka waktu tertentu dilikuidasi karena mengalami kesulitan keuangan yang berujung pada kebangkrutan. Hal ini mengingat tidak sedikit fenomena-fenomena kebangkrutan yang dialami perusahaan-perusahaan di

Indonesia. Fenomena yang terjadi di Indonesia adalah *delisting* beberapa perusahaan yang terjadi pada tahun 2015.

Delisting adalah penghapusan pencatatan perusahaan yang terdaftar di BEI, hal ini disebabkan karena saham suatu perusahaan mengalami penurunan kinerja sehingga tidak lagi memenuhi persyaratan pencatatan. Perusahaan bisa di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia disebabkan karena perusahaan tersebut berada pada kondisi *financial distress* atau sedang mengalami kesulitan keuangan (Pranowo, 2010).

Suatu perusahaan dapat dikategorikan sedang mengalami *financial distress* apabila perusahaan tersebut memiliki kinerja yang menunjukkan laba operasinya negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif dan perusahaan yang melakukan merger (Brahmana, 2007). Pada Tahun 2015 saham *delisting* perusahaan manufaktur dari Bursa Efek Indonesia meliputi DAVO, dan UNTX. Saham DAVO atau Davomas Abadi Tbk adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang pengolahan biji coklat menjadi kakao lemak dan kakao bubuk. diketahui *delisting* akibat tidak memiliki keberlangsungan usaha (*going concern*) sedangkan PT. Unitex Tbk (UNTX) bergerak dalam bidang pembuatan kain dan benang poliester / *cotton-blended*. UNTX memutuskan untuk *go private* dan keluar dari pasar modal BEI. Perseroan beralasan, pengajuan *go private* karena saham UNTX tidak lagi aktif diperdagangkan dan tidak likuid dengan rata-rata volume perdagangan saham per hari hampir tidak ada. Pada tahun 2016 tercatat tidak adanya saham perusahaan manufaktur yang *delisting*. Pada tahun 2017 saham *delisting* dari Bursa Efek Indonesia ialah SOBI atau Sorini Agro Asia Corporindo Tbk yang merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang industri sorbitol;

sirup sorbitol, sirup gula dan bubuk sorbitol, *dextrose monohydrate*, *maltodextrine*, *maltose* dan *hydrogen*, serta menyediakan fasilitas produksi, pemrosesan dan fasilitas lainnya yang berhubungan dengan kegiatan-kegiatan sejenis. Selain sorbitol, Sorini juga memproduksi starch dan beragam produk turunan pemanis berbahan dasar starch. Alasan *delisting* karena perusahaan tersebut tidak memenuhi peraturan BEI no 1A mengenai *free float share* 50 juta lembar saham dan 7,5% saham dimiliki oleh investor publik. Saham SOBI yang digenggam oleh investor publik sebesar 1,32% sehingga relative tidak likuid. Saham *delisting* tahun 2018 meliputi DAJK, JPRS dan SQBB. PT. Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK) bergerak dalam *Industri Offset Printing Packaging* dan *Corrugated Carton Industry*. DAJK resmi *delisting* dari bursa setelah dinyatakan pailit oleh Pengadilan Negeri Pusat. PT. Jaya Pari Steel Tbk (JPRS) bergerak di bidang pembuatan besi dan baja di Indonesia. Adanya penggabungan usaha PT Jaya Pari Steel Tbk (JPRS) ke dalam PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk (GDST) membuat saham JPRS segera dicabut dari pencatatan di Bursa Efek Indonesia. PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB) bergerak dalam bidang pengembangan, register, proses, produksi dan penjualan produk kimia, farmasi dan produk kesehatan. Perusahaan mengajukan pengunduran diri dari BEI karena merasa tak mampu memenuhi persyaratan untuk menjadi emiten. Salah satunya enggan memenuhi persyaratan pelepasan saham di publik (*free float*) sebesar 7,5%. Saham *delisting* tahun 2019 untuk perusahaan manufaktur adalah SIAP. PT. Sekawan Intipratama Tbk (SIAP) adalah konverter nonwoven. Perusahaan ini melayani berbagai bidang aplikasi seperti Fancy, Pertanian, Konstruksi Bangunan, Industir Tempat Tidur dan Perlengkapan Lampu. Bursa

menilai SIAP tidak *going concern* sebagaimana keinginan BEI. Salah satu poinnya adalah fakta bahwa unit usaha utama perusahaan dinilai tidak berkontribusi bagi perusahaan. Tahun 2020 tercatat perusahaan Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk (BORN) mengalami delisting akibat *going concern*. Begitu juga dengan perusahaan Leo Investments Tbk (ITTG) yang delisting akibat *going concern*.

Beberapa perusahaan yang mengalami masalah keuangan mencoba mengatasi masalah tersebut dengan melakukan pinjaman dan penggabungan usaha, atau juga sebaliknya ada yang menutup usahanya. Peningkatan kinerja harus dijaga oleh perusahaan agar kondisi perusahaan tetap stabil dan tidak mendekati kebangkrutan. Kebangkrutan merupakan keadaan tidak mampu membayar utang dari perseorangan atau lembaga. Kebangkrutan dapat terjadi dalam sebuah perusahaan apabila perusahaan mengalami kesulitan atau permasalahan keuangan.

Ketika perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan, maka akan menjadi pertimbangan bagi investor maupun kreditur yang akan menanamkan modalnya. Masalah keuangan yang dihadapi suatu perusahaan apabila dibiarkan berlarut larut dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan. Adanya ancaman-ancaman permasalahan keuangan tersebut membuat manajer harus memikirkan strategi untuk mengantisipasi kondisi-kondisi yang menyebabkan terjadinya permasalahan keuangan yang mungkin menyerang perusahaan.

Oleh sebab itu, dalam perusahaan diperlukan adanya pengelolaan dan pengawasan yang dilakukan dengan ekstra. Salah satu cara yang dapat dilakukan

perusahaan agar perusahaan tetap bertahan yaitu dengan menginterpretasikan atau menganalisis keuangan melalui laporan keuangan yang disajikan dan bertujuan untuk mengetahui keadaan dan perkembangan laporan keuangan dari tahun ke tahun. *Financial distress* dapat diukur melalui laporan keuangan dengan cara menganalisis laporan keuangan. Kondisi keuangan perusahaan menjadi perhatian bagi banyak pihak karena kondisi keuangan perusahaan menentukan kemakmuran berbagai pihak yang berkepentingan seperti investor, kreditor, dan pihak lainnya.

Laporan keuangan merupakan sarana perkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan dan berguna untuk mendukung pengambilan keputusan, agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan yang tepat. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis laporan keuangan. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil akhir dari proses akuntansi yang dapat digunakan untuk berkomunikasi dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan.

Kesulitan yang dapat menyebabkan kebangkrutan disebabkan oleh dua faktor yaitu, kesulitan yang disebabkan oleh eksternal dan internal. Dari faktor eksternal seperti terjadinya kesulitan bahan baku atau kesulitan sumber daya perusahaan, sehingga perusahaan kehilangan kesempatan dalam melakukan produksi dan menghasilkan profit. Kemudian kesulitan diakibatkan faktor alam seperti terjadinya bencana yang memaksa perusahaan melakukan pembubaran. Sedangkan untuk faktor internal bisa dilihat dari segi keuangan perusahaan, yaitu kesulitan terjadi apabila perusahaan tidak mampu lagi membayar semua utang-utangnya dan memenuhi kewajibannya sehingga perusahaan mulai melakukan

pembubaran dan akan mulai berdampak pada pengesahan pailit. Tahap awal kebangkrutan bisnis yang terjadi dalam perusahaan biasanya diawali terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Financial distress melakukan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* dapat dimulai dari kesulitan likuiditas sebagai indikasi *financial distress* yang paling ringan, sampai dengan pernyataan kebangkrutan yang merupakan *financial distress* yang paling berat. Kondisi ditandai dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun dan penundaan pembayaran tagihan dari bank.

Kesulitan keuangan (*financial distress*) merupakan masalah yang sangat penting diperhatikan oleh perusahaan, karena jika perusahaan benar-benar mengalami permasalahan keuangan maka perusahaan tersebut akan dapat mengalami kebangkrutan. Salah satu cara untuk mengurangi resiko kebangkrutan adalah dengan mengetahui sejak dini dan memprediksi tanda-tanda yang akan mengkondisikan *financial distress*. Model *financial distress* perlu dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan. 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. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan.

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 keuangan yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* dalam penelitian yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *leverage* dan rasio aktivitas.

Rasio likuiditas dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo, tetapi apabila perusahaan tidak bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak likuid. Apabila perusahaan dalam kondisi tidak likuid maka secara otomatis perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek

atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Kasmir,2016:134). Semakin tinggi *current ratio* berarti semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya berarti semakin kecil resiko likuiditas yang dialami perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2019) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda halnya dengan hasil penelitian Sudiartini (2016) yang menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan. Perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan sebaliknya. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih (Kasmir, 2016:199). Semakin besar tingkat rasio yang digunakan, maka semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba cukup tinggi, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil. Hasil penelitian dari Agustini dan Wirawati (2019) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* sedangkan menurut Indrayani (2019) rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*.

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2016:157). Rasio *leverage* yang terlalu tinggi menyebabkan perusahaan memiliki tingkat hutang tinggi yang bisa membebani perusahaan pada saat jatuh tempo, sehingga penting bagi perusahaan untuk memperhatikan tingkat *leverage* agar perusahaan bisa membayar kewajibannya. Apabila perusahaan tidak bisa membayar kewajibannya maka akan sangat mengganggu aktivitas operasional. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang (termasuk hutang lancar) dengan seluruh ekuitas, selain itu rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Purwawati (2017) melakukan penelitian terkait rasio *leverage*, hasil penelitiannya menyatakan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pratiwi (2018) dan Endayani (2019) juga melakukan penelitian mengenai *leverage* dimana hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2016:185). Semakin tinggi rasio ini akan semakin bagus karena menggambarkan semakin kecil hingga tidak adanya persediaan yang menggendap, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwawati (2017) menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Agustini dan Wirawati (2019) juga melakukan penelitian terkait rasio aktivitas dimana hasil dari penelitian menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif pada *financial distress*.

Penelitian sebelumnya mengenai *financial distress* menunjukkan hasil yang berbeda-beda seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Sudiartini (2016), Purwawati (2017), Muflihah (2017), Dewi dan Dana (2017), Pratiwi (2018), Murni (2018), Endayani (2019), Indrayani (2019), Dewi (2019), Agustini dan Wirawati (2019) masih terdapat perbedaan dari hasil penelitiannya masing-masing sehingga masih sangat memungkinkan untuk meneliti kembali mengenai *financial distress*.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian-penelitian sebelumnya, dalam penelitian ini, peneliti memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek penelitian karena memiliki banyak sektor dan jumlah perusahaan yang lebih banyak daripada jenis usaha lainnya. Sehingga peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Aktivitas Terhadap *Financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah sebelumnya, penelitian ini akan menguji pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan aktivitas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Adapun yang menjadi perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?

2. Apakah Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
3. Apakah Rasio *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
4. Apakah Rasio Aktivitas berpengaruh terhadap *Financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah di jabarkan, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk menganalisis pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *Financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
2. Untuk menganalisis pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *Financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
3. Untuk menganalisis pengaruh Rasio *Leverage* terhadap *Financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
4. Untuk menganalisis pengaruh Rasio Aktivitas terhadap *Financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Adapun manfaat teoritis penelitian ini adalah sebagai sarana informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan landasan dalam pengembangan penelitian selanjutnya dan juga dapat menambah wawasan dan pengetahuan peneliti mengenai *financial distress*.

2. Manfaat Praktis

Bagi Investor dengan penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang kondisi perusahaan dan dapat digunakan sebagai pertimbangan sebelum keputusan investasi. Bagi Perusahaan penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan membantu dalam pengambilan keputusan terkait kondisi keuangan perusahaan guna mencegah terjadinya kebangkrutan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Signal (*Signalling Theory*)

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 (Brigham dan Houston , 2011:186).

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 *Financial distress*

Financial distress adalah suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya artinya perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkrutan atau kegagalan pada usaha perusahaan tersebut. Kondisi keuangan perusahaan menjadi perhatian bagi banyak pihak, tidak hanya dari pihak internal seperti manajemen perusahaan namun, pihak eksternal juga seperti investor, kreditor, dan pihak lainnya. Maka manajemen perusahaan harus menjaga kondisi keuangan agar tidak mengalami kondisi *financial distress*.

Gamayuni (2011) menjelaskan bahwa terdapat lima jenis bentuk *financial distress* atau kesulitan keuangan, yaitu:

1. *Economic failure*. Yaitu suatu kondisi pendapatan perusahaan yang tidak mampu menutupi seluruh total beban biaya perusahaan, termasuk beban biaya modal.
2. *Business failure*. Yaitu suatu kondisi perusahaan yang harus menghentikan seluruh aktivitas operasional agar bisa mengurangi kerugian untuk kreditor.
3. *Technical insolvency*. Suatu kondisi perusahaan yang tidak bisa memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo.
4. *Insolvency in bankruptcy*. Suatu kondisi nilai buku dari seluruh total kewajiban melebihi nilai aset pasar perusahaan.
5. *Legal bankruptcy*. Suatu kondisi perusahaan yang telah dinyatakan bangkrut secara hukum.

Sedangkan Fahmi (2017) membagi kondisi *financial distress* secara umum menjadi empat kategori, yaitu:

1. *Financial distress* Kategori A

Kategori ini akan memungkinkan suatu perusahaan untuk dikatakan berada pada posisi bangkrut. Dalam kategori ini, pihak perusahaan bisa melaporkannya pada beberapa pihak terkait seperti pengadilan, bahwa perusahaan telah masuk dalam kondisi bangkrut, dan menyerahkan seluruh urusannya untuk ditangani oleh pihak yang berada di luar perusahaan.

2. *Financial distress* Kategori B

Pada kondisi ini, perusahaan harus memikirkan yang solusi tepat untuk bisa menyelamatkan berbagai aset perusahaan, seperti aset mana saja yang ingin dijual dan ingin dipertahankan. Termasuk didalamnya memikirkan seluruh efek yang terjadi jika dilakukan kebijakan keputusan merger dan akuisisi perusahaan.

Salah satu efek nyata yang bisa dilihat pada kondisi ini adalah perusahaan akan mulai melakukan kebijakan PHK dan pensiun dini untuk beberapa karyawan yang sudah dinilai tidak layak lagi untuk dipertahankan.

3. *Financial distress* Kategori C

Pada situasi ini, perusahaan sudah harus melakukan berbagai perombakan pada beberapa kebijakan serta konsep manajemen yang selama ini sudah diterapkan. Bahkan, perusahaan juga bisa merekrut tenaga ahli baru yang mempunyai kompetensi tinggi agar ditempatkan pada berbagai posisi strategis yang diberi tanggung jawab untuk

menyelamatkan dan mengendalikan perusahaan, termasuk target dalam meningkatkan kembali laba perusahaan.

4. *Financial distress* Kategori D

Dalam kategori ini, perusahaan dinilai hanya mengalami kondisi fluktuasi finansial temporer yang diakibatkan oleh berbagai kondisi internal dan eksternal, termasuk karena adanya keputusan yang tidak tepat.

Faktor Penyebab *Financial distress*

Berikut ini ada beberapa hal yang menjadi faktor penyebab terjadinya *financial distress*, sebagai berikut.

1. Perencanaan Bisnis yang Buruk

Suatu perusahaan dengan perencanaan bisnis yang tidak terstruktur, sama saja seperti membawa perusahaan ke jurang. Jadi, bukan hal yang mustahil jika terjadi *financial distress*. Perusahaan seperti ini cenderung tidak mampu menghadapi masalah dan mengatasi risiko bisnis, baik yang berasal dari internal maupun eksternal. Hal ini juga yang memungkinkan perusahaan sulit memperoleh laba dan cenderung merugi.

2. Permasalahan pada Arus Kas

Arus kas yang bermasalah dapat memicu *financial distress*. Hal ini terjadi ketika pendapatan yang diperoleh perusahaan tidak mampu menutupi semua biaya atau beban usaha yang timbul dari kegiatan bisnis tersebut. Permasalahan ini juga memberi suatu pengertian bahwa manajemen perusahaan tidak mampu mengelola perusahaan dengan baik.

3. Struktur Modal Tidak Memadai

Salah satu faktor penyebab *financial distress* lainnya yaitu struktur modal perusahaan yang tidak memadai. Sebagaimana yang diketahui

bahwa untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, maka dibutuhkan struktur modal yang cukup.

4. Utang yang Membengkak

Yang menjadi salah satu penyebab terjadinya kesulitan keuangan yaitu adanya utang yang tidak terkendali (membengkak). Apalagi jika perusahaan tidak memiliki kinerja yang baik, tentu saja potensi ketidakmampuan membayar utang semakin besar. Dampak buruknya, kreditur bisa menyita seluruh aset perusahaan.

2.1.3 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity ratios*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu Fahmi (2017). Likuiditas menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financial* yang harus segera dipenuhi (kewajiban jangka pendek) (Husnan dan Pudjiastuti, 2015:83).

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut, definisi likuiditas dapat dikatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan kata lain, kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang segera harus dibayar dengan harta lancarnya.

a) Rasio Lancar (*Current ratio*)

Rasio lancar adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Van Horne, dkk 2009:206). *Current ratio* adalah rasio yang

membandingkan antara aktiva yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek (Sutrisno, 2009 :216).

b) Rasio Sangat Cepat (*Quick ratio*)

Rasio sangat cepat (*Quick Ratio*) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*) (Kasmir,2016:137). *Quick ratio* merupakan rasio antara aktiva lancar sesudah dikurangi persediaan dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya alat likuid yang paling cepat yang bisa digunakan untuk melunasi hutang lancar (Sutrisno, 2009 : 216).

c) Rasio Kas (*Cash ratio*)

Cash Ratio adalah rasio yang membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Aktiva yang segera menjadi uang kas adalah efek atau surat berharga. (Sutrisno, 2009 : 216). Rasio kas (*cash ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang (Kasmir, 2016:139).

2.1.4 Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*) adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (profit) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Rasio profiabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualannya, dari

asset-asset yang dimilikinya atau dari ekuitas yang dimilikinya (Husan dan Pudjiastuti, 2015:76).

Menurut Kasmir (2016:106) Beberapa jenis rasio profitabilitas yang sering dipakai untuk meninjau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dipakai dalam jenis jenis akuntansi keuangan antara lain:

a) *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan.

b) Hasil Pengembalian Investasi (*Return on Investment* atau ROI)

Merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

c) Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity* atau ROE)

Merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

2.1.5 Rasio *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang memproyeksikan keadaan hutang dalam keuangan perusahaan, berikut pengertian *leverage* menurut beberapa ahli:

Leverage adalah rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Fahmi, 2017:106).

Rasio *solvabilitas* atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, rasio *solvabilitas* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan asset (Hery , 2015:190).

Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa resiko keuangan perusahaan (Harahap , 2015:306).

Berdasarkan pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* merupakan suatu rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (*long term loan*) seperti pembayaran bunga atas hutang, pembayaran pokok akhir atas hutang dan kewajiban-kewajiban tetap lainnya. Hutang jangka panjang biasanya didefinisikan sebagai kewajiban membayar yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Rasio *leverage* dan rasio likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, namun kedua-duanya memiliki perbedaan dalam jangka waktu pemenuhan kewajibannya. Dimana rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya sedangkan rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek atau kewajiban lancarnya seperti hutang dagang dan lain sebagainya.

Menurut Kasmir (2016:106) Beberapa jenis rasio *leverage* yang sering dipakai dalam jenis jenis akuntansi keuangan antara lain:

a) *Debt to Asset Ratio (Debt ratio)*

Merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset.

b) *Debt to equity ratio*

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

c) *Long Term Debt to equity ratio (LTDtER)*

Merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

2.1.6 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio aktivitas adalah rasio yang dipakai untuk melihat ukuran tingkat efektivitas

perusahaan dalam mempergunakan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Kasmir, 2016:114).

Rasio aktivitas adalah rasio aktivitas menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas, maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industry (Sartono, 2012:118).

Menurut Kasmir (2016:106) jenis-jenis rasio aktivitas yang digunakan, diantaranya:

a) *Fixed Assets Turn Over*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam asset tetap berputar dalam satu periode.

b) *Total Assets Turn Over*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Peran penelitian-penelitian sebelumnya sangat berguna bagi penulis untuk melakukan penelitian ini lebih lanjut. Penelitian ini dibuat dengan mengacu penelitian terdahulu.

Penelitian oleh Sudiartini (2016) yang menggunakan variabel independen CR, TATO dan ROA, sedangkan variabel dependen yang digunakan *financial distress* dengan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi *logistic*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*, *total asset turnover* berpengaruh positif

dalam memprediksi *financial distress* dan *return on asset ratio* berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

Purwawati (2017) melakukan penelitian menggunakan variabel independen likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, inflasi dan tingkat suku bunga. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*, dengan teknik analisis yang digunakan adalah regresi *logistic*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, rasio *leverage*, aktivitas, inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Muflihah (2017) melakukan penelitian dengan variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*, variabel independen menggunakan *debt ratio*, *return on asset*, *sales growth* dan *current ratio*. Penelitian ini menggunakan metode regresi *logistic* menunjukkan bahwa *debt ratio* dan *return on asset* berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan variabel *sales growth* dan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dewi dan Dana (2017) melakukan penelitian dengan variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian berdasarkan uji t menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. *Total assets turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2018) menggunakan variabel *leverage*, likuiditas, *operating capacity*, *sales growth* dan profitabilitas. Variabel

dependen yang digunakan adalah *financial distress* dengan teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistic. Hasil penelitian bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2013-2016. Sementara itu rasio likuiditas, *operating capacity*, *sales growth* dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kemungkinann *financial distress* di perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2013-2016.

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*.

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*.

Indrayani (2019) melakukan penenlitian dengan variabel profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan dengan variabel dependen *financial distress*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, dengan hasil penelitian bahwa variabel profitabilitas berpengaruh

positif terhadap kondisi *financial distress*, likuiditas berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

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 aset* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan *debt to aset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Agustini dan Wirawati (2019) menggunakan variabel *leverage*, profitabilitas, aktivitas, likuiditas dan rasio pertumbuhan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi *logistic* dengan hasil penelitian membuktikan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif pada *financial distress*. Rasio profitabilitas dan rasio aktivitas berpengaruh negatif pada *financial distress*. Rasio likuiditas dan rasio pertumbuhan tidak berpengaruh pada *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.

