

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dunia mengalami fenomena *Black Swan* atau peristiwa yang terjadi secara tak terduga yang menyebabkan kehebohan di pasar keuangan. Istilah "*Black Swan*" muncul pada abad ke-17, berawal dari keyakinan Eropa bahwa semua angsa berwarna putih, meskipun ada angsa hitam yang hidup di alam liar. Dalam konteks ini, burung swan hitam (*Black Swan*) sering diartikan sebagai simbol untuk peristiwa yang tak terduga dan memiliki dampak besar serta di luar kendali manusia. Taleb (2007) yang mempopulerkan istilah *Black Swan* di pasar keuangan, menjelaskan bahwa *Black Swan* terdiri dari tiga karakteristik utama, yaitu: (1) merupakan peristiwa yang belum pernah terjadi atau peristiwa yang tidak dapat diprediksi, (2) memiliki dampak besar, (3) orang-orang merasionalkan insiden tersebut dengan penjelasan yang sederhana.

Pada akhir tahun 2019, dunia digemparkan oleh kedatangan virus SARS-CoV-2 yang menyebabkan penyakit yang dikenal sebagai *Coronavirus Disease 2019* atau disingkat Covid-19. Virus ini merupakan salah satu contoh fenomena *Black Swan* yang memenuhi kriteria *black swan event*, yaitu peristiwa terjadi secara tiba tiba, tidak dapat diantisipasi dan memberikan dampak yang besar pada berbagai sektor (Mike-Hana Fongang & Ahmadi, 2020). Peristiwa ini bermula ketika adanya virus menular yang menyebabkan gangguan pada sistem pernafasan, dan menimbulkan gejala seperti: batuk, sesak napas, demam, nyeri otot, sakit kepala, kehilangan rasa dan penciuman, sakit

tenggorokan, pilek/hidung tersumbat, mual (Pusat Informasi & Koordinasi COVID-19 JABAR, 2020). Penyebaran virus yang begitu cepat ditularkan dari manusia ke manusia, dari satu Negara ke Negara lain, termasuk Indonesia. Masuknya virus covid-19 ke Indonesia diumumkan pertama kali pada tanggal 2 maret 2020. Segala upaya dilakukan pemerintah untuk menghentikan penyebaran virus covid-19 antara lain *physical distancing*, *work from home*, pembatasan sosial berskala besar (PSBB), hingga pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM), hal ini tentu saja mengakibatkan perekonomian di indonesia terganggu, sekitar 8,76% perusahaan berhenti beroperasi dan 31.81% perusahaan tidak dapat beroperasi secara maksimal (Badan Pusat Statistik, 2020).

Kebijakan pemerintah untuk melakukan PSBB serta *Work Form Home* mengakibatkan penyewa kantor tidak memperpanjang sewanya, Mall dan tempat perbelanjaan terpaksa berhenti beroperasi. Kondisi ini tentunya akan mempengaruhi keuangan perusahaan, dan apabila kinerja terus menurun dikhawatirkan perusahaan akan mengalami *financial distress* hingga kebangkrutan. Menurut Athreya dkk. (2019) istilah "*financial distress*" adalah kondisi dimana seorang atau sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam satu tahun tertentu, setidaknya satu dari rekening, terlambat pembayarannya selama 120 hari. *Financial distress* merupakan suatu kondisi yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan yang berawal dari penurunan kinerja keuangan yang semakin memburuk. Kondisi *financial distress* dapat diketahui dari beberapa faktor, termasuk faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal yang menjadi indikator penyebab *financial*

distress meliputi penurunan penjualan akibat manajemen yang tidak mampu menjalankan kebijakan dan strategi yang telah dibuat, penurunan kemampuan perusahaan dalam mencetak keuntungan, dan ketergantungan perusahaan pada pinjaman eksternal. Sementara itu, faktor eksternal yang mempengaruhi kondisi *financial distress* mencakup penurunan dalam pembagian jumlah dividen kepada pemegang saham, penurunan laba perusahaan selama beberapa periode hingga mengalami kerugian, pemberhentian pegawai secara besar-besaran, dan resesi ekonomi yang menyebabkan harga pasar terus menurun (Purwantini dkk., 2023)

Resesi ekonomi pada tahun 2020 akibat pandemi global covid-19 menyebabkan banyak Perusahaan mengalami kesulitan keuangan termasuk perusahaan sektor properti dan real estate. Menurut Ketua Umum Real Estate Indonesia (REI), Paulus Totok Lusida, dampak dari pandemi Covid-19 terhadap sektor properti di Indonesia sangat signifikan. Pandemi telah menyebabkan penurunan drastis hingga 90 persen dalam berbagai segmen properti, termasuk mal, hotel, perkantoran, dan perumahan (Muzakir, 2020). Seperti halnya yang dirasakan oleh City Plaza Depok yang memutuskan untuk berhenti beroperasi sejak munculnya wabah covid-19 dikarenakan omzet penjualan menurun hingga 80% yang mengakibatkan perusahaan tak mampu menanggung semua biaya operasional dan Perusahaan harus mengeluarkan kebijakan yaitu melakukan PHK terhadap 87 karyawannya (Ridwan, 2020). Hal yang lebih ekstrim dirasakan juga oleh PT Cowell Development yang dinyatakan pailit pada tahun 2020 oleh Majelis Hakim Pengadilan Niaga dikarenakan ketidaksanggupan membayar kewajibannya

(Hema, 2022). Kerugian keuangan dialami pada wilayah Jabodebek hingga Banten, yaitu terjadinya penurunan penjualan rumah hingga rata – rata mencapai 50,1% pada kuartal 1 2020 berdasarkan hasil survei Indonesia Property Watch (IPW) Finance, (2021).

Penurunan profitabilitas yang dialami banyak perusahaan – perusahaan *Real Estate & Property* juga menyebabkan penurunan harga saham, hal ini dikarenakan besar kecilnya keuntungan dapat mempengaruhi keputusan investor. Dikutip dari laman Kompas.com (2020) dalam setahun Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bergerak cukup *volatile* didorong oleh kondisi pandemi Covid-19 yang terjadi sejak awal tahun. Pada penghujung tahun ini, IHSG ditutup negatif dengan penurunan 0,95 persen pada level 5.979,07. Secara Year to Date IHSG mengalami pelemahan 5,09 persen, di mana sektor properti merupakan penyumbang pelemahan IHSG paling besar sepanjang tahun 2020. “Sektor properti (harga saham) minus 21,23 persen,” kata Analis Binaartha Sekuritas Nafan Aji melalui pesan singkat, Rabu (30/12/2020). Tingginya tingkat profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih baik dalam mencetak keuntungan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, semakin baik pandangan investor terhadap perusahaan, dan sebaliknya jika keuntungan semakin kecil atau menurun maka kemungkinan investor akan beralih ke perusahaan lain yang lebih baik.

Tahap awal perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* biasanya cenderung dengan kemampuan perusahaan yang semakin menurun dalam memenuhi setiap kewajibannya. *Financial distress* ini dapat terjadi dan dialami oleh semua perusahaan diberbagai sektor, tidak terkecuali pada

perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI. Perusahaan yang mengalami kesulitan finansial atau tidak memenuhi kriteria tertentu untuk tetap terdaftar di bursa dapat memilih untuk melakukan *merger* atau *delisting*. Perusahaan – perusahaan yang terancam *de-listing* atau penghapusan merupakan perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajibannya sehingga dikatakan mengalami *Financial Distress* atau kesulitan keuangan (Susilowati & Simangunsong, 2019). Berikut ini adalah daftar perusahaan yang dikeluarkan (*de-listing*) dari Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan *Delisting* dari Bursa Efek Indonesia

No	Nama Perusahaan	Tahun
1	Lamicitra Nusantara Tbk (LAMI)	2017
2	Ciputra Surya Tbk (CTRS)	
3	Ciputra Property Tbk (CTRP)	
4	Truba Alam Manunggal Engineering (TRUB)	2018
5	Danayasa Arthatama Tbk (SCBD)	2020

Sumber: Data BEI www.idx.co.id

CTRP dan CTRS mengalami *delisting* dikarenakan mereka melakukan *merger* dengan perusahaan PT Ciputra Development Tbk (CTRA), dalam hal CTRP dan CTRS, alasan utama *delisting* adalah untuk menyatukan ketiga perusahaan dalam grup Ciputra menjadi satu entitas yang lebih efisien. Sedangkan BEI menyebutkan bahwa SCBD memilih untuk menghapus pencatatan sahamnya (*voluntary delisting*) dikarenakan perusahaan tidak memenuhi ketentuan pencatatan di bursa dalam hal jumlah pihak pemegang saham. Saham pada SCBD diberhentikan perdagangannya karena tak

memenuhi ketentuan bursa mengenai jumlah pemegang saham paling sedikit 300 pihak yang memiliki rekening Efek di Anggota Bursa Efek (sumber: CNBC Indonesia & Sidik (2020)). Kondisi ini bisa menjadi indikasi bahwa perusahaan mungkin menghadapi tantangan dalam menarik investor atau mempertahankan kepemilikan publik yang cukup, yang bisa berkontribusi pada masalah keuangan di masa depan jika tidak ditangani. itiasi tersebut bisa menjadi sinyal adanya masalah yang lebih dalam dalam manajemen dan daya tarik investasi Perusahaan. TRUB *delisting* di BEI adalah karena perusahaan tidak mampu memberikan perbaikan dari sisi operasionalnya padahal dari BEI sudah memberikan kesempatan bagi TRUB untuk memperbaiki kinerja perusahaannya akan tetapi TRUB tidak menunjukkan adanya prospek kedepannya bagi perusahaan, maka dari itu perusahaan tersebut *delisting* pada tahun 2018.

Perusahaan yang sedang mengalami *Financial Distress* juga dapat dilihat rasio *Earning Per Share* (EPS). *Financial Distress* dikarakteristikan dengan kumulatif “*earning*” yang negatif selama paling tidak beberapa tahun berturut-turut, rugi, dan kinerja yang buruk. EPS yang positif secara terus menerus setiap periodenya mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan yang baik. Sebaliknya jika perusahaan yang memiliki nilai EPS negatif dapat dikatakan mengalami kondisi *financial distress*. Laba per lembar saham (*Earning Per Share*/EPS) didapatkan dari tiap lembar saham. Umumnya perhitungan EPS tersaji dalam perhitungan laba rugi di dalam laporan keuangan suatu Perusahaan yang dimana digunakan oleh pemegang saham. Perusahaan yang mengalami *financial distress* ditandai

dengan perusahaan yang memiliki EPS negatif selama dua tahun berturut-turut.

Berdasarkan fenomena diatas, dapat disimpulkan bahwa melakukan perencanaan keuangan yang baik adalah suatu keharusan yang harus dilakukan oleh perusahaan. Kesulitan keuangan akibat kurang baiknya upaya perencanaan keuangan yang dilakukan perusahaan, seperti manajemen arus kas yang buruk sehingga terlalu banyak melakukan pengeluaran, terlalu banyak hutang dan dalam proses mencari pendapatan tidak mencapai target. Memprediksi *Financial Distress* merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan untuk dilakukan guna mengantisipasi risiko kebangkrutan yang akan terjadi di masa depan (Agustini & Wirawati, 2019). Prediksi mengenai kesulitan keuangan dapat ditemukan melalui analisis rasio keuangan. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan perlu membuat strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaannya, jika kinerja keuangan terus memburuk kemungkinan besar perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan (Daryanto et al., 2021).

Perusahaan yang berada dalam kondisi *Financial Distress* akan mengalami kerugian yang besar, oleh karena itu memprediksi *Financial Distress* sebelum terjadi adalah hal yang sangat penting dilakukan demi kesuksesan perusahaan (Ashraf dkk., 2019). Untuk memprediksi kebangkrutan beberapa tahun sebelum mengalami kebangkrutan, Altman (1960) menemukan metode untuk mengenali prediksi kebangkrutan yang dikenal dengan Altman Z-Score (Khotimah dkk., 2020). Dalam metode ini dinyatakan bahwa kebangkrutan dapat diprediksi secara akurat hingga dua

tahun sebelum kegagalan aktual dengan akurasi berkurang dengan cepat setelah tahun kedua. Rasio keuangan dapat bermanfaat untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan tingkat ketepatan sebesar 95% (Altman dkk., 1977). Untuk menghitung *financial distress*, penelitian ini menggunakan metode Altman Z Score” karena dalam metode ini mempergunakan 4 rasio keuangan yang cocok digunakan sebagai alat prediksi kebangkrutan pada perusahaan *property & real estate*, dimana dengan menggunakan metode ini maka dapat diketahui bagaimana kondisi keuangan perusahaan *property* dan *real estate* jika dibandingkan dengan adanya fenomena yang terjadi pada perusahaan tersebut. Adanya 4 rasio tersebut yaitu rasio modal kerja terhadap total aset (WCTA), laba ditahan terhadap total aset (RETA), laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset 9 (EBITTA), dan nilai pasar sekuritas terhadap nilai buku liabilitas (MVEBVL).

Menurut Enyew dkk. (2019), *Financial distress* adalah keadaan di mana sebuah perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban utangnya kepada para kreditur, yang pada akhirnya mengarah pada restrukturisasi atau kebangkrutan. *Financial distress* diawali dari ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajibannya, terutama kewajiban jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan kewajiban solvabilitas sebelum terjadinya kebangkrutan. *Financial distress* dapat terjadi ketika biaya operasional perusahaan tinggi, aset dalam kondisi likuid, dan pendapatan sangat sensitif terhadap resesi ekonomi. Situasi ini memaksa manajemen perusahaan untuk meminjam dana dari pihak eksternal, dan jika perusahaan tidak mampu

memenuhi kewajibannya karena kesulitan dalam modal kerja, maka kemungkinan besar akan mengalami financial distress. Dengan demikian, *financial distress* dapat diartikan sebagai kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan, yang ditandai dengan arus kas yang tidak cukup untuk memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek. *Financial distress* akan diprediksi dengan menggunakan rasio likuiditas, *leverage* dan profitabilitas.

Rasio likuiditas dengan proksi *current ratio* digunakan dalam memprediksi *financial distress* untuk mengukur seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Fitri & Syamwil, 2020). Rasio likuiditas dihitung dengan *current ratio*, yaitu membagi jumlah aset lancar dengan utang lancar perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adiyanto (2021) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dkk. (2020), Wijayanti (2023), Septiani & Dana (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Fitri & Syamwil (2020) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Sedangkan hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih & Safitri (2022), Anggraini (2024) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, penelitian yang dilakukan oleh Amanda & Tasman (2019), Saraswati dkk. (2020), Saputri & Padnyawati (2021) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian

menurut Dwiantari dkk. (2021) menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tetapi signifikan, dan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani & Lisiantara (2022), Rissi & Herman (2021), Ayuningtiyas (2019) dan Urdi Anza (2020) menyebutkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Leverage adalah kemampuan entitas melunasi utang jangka pendek dan panjang, serta rasio untuk menilai sejauh mana entitas dibiayai dengan utang. *Leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan total liabilitas terhadap total ekuitas. Semakin tinggi DER, semakin tinggi leverage perusahaan, yang meningkatkan risiko financial distress akibat kewajiban utang yang besar. Penting untuk memantau DER guna mengidentifikasi dan mengelola risiko financial distress sejak dini. Perusahaan tidak mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar utang dan bunga. Penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* juga masih menunjukkan inkonsistensi hasil – hasil penelitian. Penelitian yang dilakukan Oktaviani & Lisiantara (2022) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian yang Giovanni dkk. (2020) dilakukan oleh menunjukkan hasil negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Padnyawati (2021), Christine dkk. (2019), Septiani & Dana (2019) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Amanda & Tasman (2019), Saraswati dkk. (2020), Urdi Anza (2020), Rissi & Herman (2021), Dwiantari dkk. (2021) dan Anggraini (2024) menunjukkan hasil bahwa *Leverage*

berpengaruh positif dan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Hidayat dkk. (2020), menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Ayuningtiyas (2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* Perusahaan.

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari aset, modal, atau penjualan. Tujuan utama perusahaan adalah mencapai keuntungan tinggi sesuai prinsip ekonomi, yang meningkatkan kesejahteraan pemangku kepentingan dan menarik investor. Keuntungan tinggi mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan, sehingga dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Studi ini menggunakan rasio profitabilitas Return on Assets (ROA) untuk menunjukkan kemampuan aset dalam menghasilkan keuntungan. Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* masih menunjukkan inkonsistensi hasil – hasil penelitian. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih & Safitri (2022) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dari profitabilitas terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Christine dkk. (2019), Wijayanti (2023), Giovanni dkk. (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Padnyawati (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan hasil penelitian dari Oktaviani & Lisiantara (2022) dan Ayuningtiyas (2019) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Kemudian penelitian

Saraswati dkk. (2020), Urdi Anza (2020), Dwiantari dkk. (2021) dan Hidayat dkk. (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Rissi & Herman (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas 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 Property & Real Estate. *Financial distress* dijadikan sebagai variabel dependen (Y) dan untuk variabel independen adalah Likuiditas (X1), *Leverage* (X2), dan Profitabilitas (X3). Dengan demikian, peneliti memberi judul penelitian ini “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* Perusahaan *Property & Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2022”

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah likuiditas perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022 berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap tingkat *financial distress* perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022?
3. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap tingkat *financial distress* perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan mengidentifikasi apakah likuiditas perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022 memiliki pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh leverage terhadap tingkat *financial distress* perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022.
3. Untuk mengetahui dan mengevaluasi apakah Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap tingkat *financial distress* perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak berkepentingan, antara lain: Manfaat Penelitian Teoritis dan Praktis untuk Skripsi:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini akan mengembangkan pemahaman teoritis mengenai teori sinyal dalam konteks keputusan keuangan perusahaan *Property & Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teori sinyal akan digunakan untuk menjelaskan bagaimana faktor-faktor seperti likuiditas, leverage, dan profitabilitas dapat berfungsi sebagai sinyal terhadap risiko financial distress. Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi peneliti lain yang tertarik untuk melakukan studi serupa atau mengembangkan teori yang lebih

lanjut dalam bidang ini. Dengan menjelajahi konsep-konsep seperti likuiditas, leverage, dan profitabilitas dalam konteks *financial distress*, penelitian ini dapat membantu mengidentifikasi faktor-faktor kritis yang berkontribusi pada tingkat *financial distress* pada perusahaan di industri *Property & Real Estate*.

1.4.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan panduan bagi manajer perusahaan *Property & Real Estate* dalam mengelola likuiditas, leverage, dan profitabilitas mereka dengan lebih efektif. Manajer dapat menggunakan temuan ini untuk mengidentifikasi dan mengurangi risiko *financial distress*. Penelitian ini dapat memberikan wawasan bagi investor yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan *Property & Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. Dengan mengetahui bagaimana likuiditas, leverage, dan profitabilitas mempengaruhi tingkat *financial distress*, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih informasional dan cermat. Hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan bagi otoritas regulator dalam mengawasi industri *Property & Real Estate*. Regulator dapat menggunakan temuan ini untuk mengidentifikasi risiko potensial dalam industri dan menerapkan kebijakan yang sesuai untuk mengurangi kemungkinan *financial distress*.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

1. Teori Sinyal

Signalling theory atau teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan mengenai langkah yang dilakukan oleh pihak manajemen guna memberikan informasi kepada calon investor atau kreditur mengenai prospek yang dimiliki oleh Perusahaan. 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 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 & Mais, 2019).

Hubungan antara Teori Sinyal (*Signalling Theory*) dengan *financial distress* didasarkan pada informasi dalam laporan keuangan perusahaan. Melalui laporan tersebut, dapat diketahui kapasitas serta situasi finansial perusahaan, sehingga dapat menentukan apakah perusahaan sedang menghadapi *financial distress* atau tidak. 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. *Financial Distress*

Financial distress adalah kondisi ketika perusahaan tidak dapat menghasilkan pendapatan yang cukup, sehingga tidak dapat memenuhi atau membayar kewajiban keuangannya. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan tidak mampu memenuhi kewajiban finansial mereka kepada kreditur. Selain itu, situasi kesulitan keuangan muncul karena pertumbuhan yang tidak terkendali, ekspansi dengan modal kerja yang rendah, teknik peramalan arus kas yang buruk, serta ketidakmampuan untuk memprediksi dan menghitung arus kas. Kesulitan keuangan menciptakan berbagai masalah seperti penjualan perusahaan yang rendah, biaya yang tinggi, penganggaran dan penetapan harga yang tidak realistis, arus kas yang tidak cukup untuk menjalankan operasi bisnis dengan lancar, saldo akun yang

tidak mencukupi, dan manajemen utang yang buruk (Younas dkk., 2021). Kebangkrutan adalah keadaan terburuk suatu perusahaan yang tengah berada dalam kondisi *financial distress* dimana perusahaan berada di titik terendah dari kondisi perusahaan yang tidak mampu memenuhi hutang atau kewajibannya (Wardani & Hidayati, 2021). Jika perusahaan tersebut mengalami *financial distress* dan tidak ada tindakan lanjut untuk perbaikan, maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan atau bisa jadi dapat dilikuidasi. Namun, jika kinerja perusahaan membaik maka perusahaan juga memiliki kesempatan untuk mengatasi kesulitan keuangan. Dilihat dari segi keuangan, terdapat beberapa kondisi yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan:

1. Faktor kekurangan modal

Ketidakseimbangan penerimaan uang yang bersumber pada penjualan atau penagihan piutang dengan pengeluaran uang dalam kegiatan operasional, perusahaan tidak mampu menarik dana untuk memenuhi kekurangan tersebut, sehingga perusahaan akan berada dalam kondisi tidak likuid.

2. Besarnya beban utang dan bunga

Jika perusahaan mampu memperoleh dana dari luar, misal mendapatkan kredit dari bank untuk menutupi kekurangan dana, maka masalah likuiditas perusahaan dapat segera teratasi. Akan tetapi kemudian timbul permasalahan baru yaitu adanya keterikatan kewajiban untuk membayar kembali pokok pinjaman beserta bunga kreditnya. Walaupun demikian hal tersebut tidak akan membahayakan perusahaan apabila tingkat bunga lebih

rendah dibandingkan tingkat investasi harta (*return on asset*) dan perusahaan menerima risiko dari utang yang diterimanya.

3. Adanya kerugian

Pendapatan yang diperoleh perusahaan harus mampu menutup seluruh biaya yang dikeluarkan perusahaan dan menghasilkan laba bersih. Besarnya laba bersih sangatlah penting bagi perusahaan untuk reinvestasi sehingga perusahaan dapat meningkatkan ROE (*return on equity*) untuk menjamin kepentingan pemegang saham. Ketidakmampuan perusahaan dalam mempertahankan keseimbangan pendapatan dengan biaya yang dikeluarkan, maka perusahaan akan mengalami financial distress.

Kesalahan dalam memprediksi laporan keuangan perusahaan di masa depan dapat berdampak fatal, yaitu investor akan kehilangan saham yang telah diinvestasikan dan kreditor juga akan mengalami kerugian karena pemberian modal yang tidak dapat dibayar kembali oleh perusahaan (Olangga & Fauzi, 2020). Oleh karena itu, untuk menentukan kondisi keuangan perusahaan diperlukan analisis kesulitan keuangan, yaitu model Altman Z-Score. Model Altman Z-Score adalah alat yang digunakan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan suatu perusahaan dengan menghitung nilai beberapa rasio dan kemudian memasukkannya ke dalam persamaan diskriminan untuk menilai tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan lima rasio keuangan. Menurut Altman dalam penelitian Sudharyati dkk. (2022), ada 5 jenis rasio yang digunakan untuk menganalisis kebangkrutan dalam model Altman Z-Score, yaitu:

1) Rasio X1 (Modal Kerja terhadap Total Aset)

Rasio X1 digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari seluruh total asetnya. Nilai Modal Kerja tersebut kemudian dapat digunakan untuk membayar utang jangka pendek perusahaan. Perhitungan modal kerja dapat dilihat dengan menggunakan rumus: aset lancar - kewajiban lancar.

2) Rasio X2 (Laba pertahanan terhadap Total Aset)

Rasio Laba Pertahanan terhadap Total Aset adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pertahanan dari total aset perusahaan. Jika perusahaan mengalami kerugian, maka nilai laba pertahanan dalam perusahaan akan menurun.

3) Rasio X3 (EBIT terhadap Total Aset)

Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset adalah rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas perusahaan sebelum membayar pajak dan bunga pada akhir tahun fiskal. EBITTA berfokus pada estimasi arus kas yang tersedia untuk membayar utang atas aset jangka panjang.

4) Rasio X4 (Nilai Pasar Ekuitas terhadap Total Utang Buku)

Rasio Nilai Pasar Ekuitas terhadap Total Utang Buku adalah bagian dari rasio solvabilitas dan kebalikan dari rasio utang terhadap ekuitas (DER). Umumnya, perusahaan yang gagal mengakumulasi lebih banyak utang daripada modalnya sendiri dan menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi semua kewajiban mereka.

5) Rasio X5 (Penjualan terhadap Total Aset)

Rasio Penjualan terhadap Total Aset adalah rasio yang menggambarkan perputaran total aset dari volume penjualan. Rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai penjualan terhadap total aset, semakin baik.

3. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Menurut Sutra & Mais (2019), Perusahaan dikatakan likuid jika dapat menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo. Sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan tidak likuid atau illikuid. Dengan demikian, perusahaan yang likuid dapat menghindari potensi *financial distress*. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki aset lancar yang siap untuk membayar utang jangka pendeknya, sehingga dapat terhindar dari *financial distress*. Menurut Kasmir (2019) jenis – jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan terdiri dari:

1. Rasio lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar atau current ratio, merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan 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. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat (quick ratio) atau rasio sangat lancar atau acid test ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (inventory). Artinya, nilai sediaan kita abaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya

3. Rasio Kas (*Cash Audit*)

Rasio kas atau cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan yang ada di bank (yang dapat ditarik setiap saat menggunakan kartu ATM). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya

4. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover*)

Rasio perputaran kas (*cash turnover*), digunakan untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya, rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.

5. *Inventory to Net Working Capital*

Inventory to net working capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar.

Likuiditas dapat diukur dengan beberapa rasio diatas, Dalam penelitian ini akan menggunakan *Current Ratio* untuk mengukur tingkat likuiditas, yang membandingkan jumlah aset lancar perusahaan dengan kewajiban jangka pendeknya ($\text{current ratio} = \text{aset lancar} / \text{utang lancar}$) (Saraswati dkk., 2020). Rasio ini memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan memiliki aset yang dapat diandalkan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi *Current Ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Sehingga, apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, maka potensi perusahaan mengalami financial distress akan semakin kecil

Sesuai dengan teori sinyal, menurut Andari dkk. (2023), perusahaan dengan likuiditas tinggi memberikan kabar baik bagi investor dengan menunjukkan kemampuan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar, sehingga meningkatkan kemampuan menghindari kondisi *financial distress*. Sebaliknya, perusahaan dengan likuiditas rendah memberikan kabar buruk bagi investor karena menunjukkan ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. Tingkat

likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan membayar kewajiban jangka pendek, dengan demikian kreditur tidak perlu khawatir dalam memberikan pinjaman.

4. *Leverage*

Rasio *leverage* mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan karena perusahaan harus menanggung bunga yang besar. Rasio *leverage* yang tinggi dapat menyebabkan risiko keuangan yang tinggi karena perusahaan harus menanggung bunga yang besar pula. Rasio *Leverage* adalah rasio untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menutupi hutang jangka panjangnya (Sarmigi, 2021). Sesuai dengan teori sinyal, menurut Andari dkk. (2023) semakin rendah rasio *leverage*, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, yang merupakan sinyal positif bahwa perusahaan berada dalam kondisi sehat dan cocok untuk investasi. Sebaliknya, semakin tinggi rasio *leverage*, semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, yang merupakan sinyal negatif bahwa perusahaan berada dalam kondisi tidak sehat dan mengalami *financial distress*, karena nilai rasio *leverage* yang tinggi akan menunjukkan bahwa hutang yang dimiliki oleh perusahaan juga tinggi. Menurut Kasmir (2019) ada beberapa jenis – jenis *Leverage* antara lain:

1. *Debt to Assets Ratio (Debt Ratio)*

Debt to Assets Ratio (Debt Ratio), merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva Perusahaan dibiayai

oleh utang atau seberapa besar utang Perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Caranya adalah dengan membandingkan antara total utang dengan total aktiva.

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio, merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri dijadikan untuk jaminan utang.

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long Term Debt to Equity Ratio, 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.

4. *Times Interest Earned*

Times Interest Earned, merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini diartikan juga kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga, sama seperti *coverage ratio*.

5. *Fixed Charge Coverage* atau lingkup biaya

Fixed Charge Coverage atau lingkup biaya merupakan rasio menyerupai rasio *Times Interest Earned*. Hanya saja bedanya dalam

rasio ini dilakukan, apabila Perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

Penelitian ini akan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator utama untuk mengukur leverage keuangan perusahaan. DER mengukur sejauh mana Perusahaan menggunakan utang untuk membiayai operasionalnya dibandingkan dengan ekuitas pemilik. Indikator ini akan membantu untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu mengelola hutang jangka panjangnya dan menjaga keseimbangan antara hutang dan modal sendiri.

5. Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang dilihat dari perbandingan antara pendapatan dan biaya yang timbul dari penggunaan aktiva perusahaan, baik aktiva tetap maupun aktiva lancar, dalam kegiatan yang produktif (Teresya dkk., 2022). Semakin tinggi profitabilitasnya, semakin besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasional difokuskan pada penilaian kinerja Perusahaan (Saputra, 2022). Laba adalah indikator kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban kepada kreditur dan investor, serta merupakan bagian

dari proses penciptaan nilai perusahaan yang terkait dengan prospek perusahaan di masa depan. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan Perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

Salah satu indikator yang bisa digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return on Assets* (ROA). ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersih berdasarkan tingkat atau rasio aset tertentu yang menunjukkan seberapa baik perusahaan menggunakan aset yang ada untuk menciptakan keuntungan atau laba (Sutra & Mais, 2019). Rasio ini mencerminkan pengembalian atas aset yang dikelola perusahaan untuk menghasilkan pendapatan bersih ($ROA = \text{laba bersih} / \text{total aset}$). Adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka perusahaan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menjadi lebih kecil.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Adapun beberapa hasil penelitian sebelumnya yang juga mengangkat mengenai Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas dan *Financial Distress*, antara lain penelitian yang dilakukan oleh Christine dkk. (2019) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan

Property dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan, *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan, Total Arus Kas berpengaruh positif dan signifikan, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017 dengan hasil koefisien determinasi sebesar 0,886 hal ini berarti mengindikasikan bahwa variasi dari Profitabilitas, *Leverage*, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan menjelaskan *Financial Distress* sebesar 88,6% sedangkan sisanya 11,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak yang dilakukan oleh Septiani & Dana (2019) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap pengaruh likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan Institusional terhadap *financial distress* pada Perusahaan *property* dan *real estate*. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik. Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, *Leverage* yang diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR) dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Secara keseluruhan, ketepatan klasifikasi pada model regresi ini dalam pengelompokan perusahaan subsektor *property & real estate* yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebesar 87,2%.

Penelitian yang dilakukan oleh Ayuningtiyas (2019) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* Dan Arus Kas Terhadap Kondisi *Financial Distress*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage dan arus kas terhadap kondisi financial distress pada perusahaan sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014-2017. Likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio*, profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on asset*, leverage diukur menggunakan *debt to asset ratio*, dan arus kas diukur menggunakan aktivitas operasi. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling dimana pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode purposive sampling tersebut didapatkan 48 sampel dari 12 perusahaan sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014-2017. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik dengan menggunakan program SPSS versi 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi financial distress. Sedangkan variabel likuiditas, leverage dan arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Septiani & Dana (2019) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan *Property* dan

Real Estate, bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan institusional dalam memprediksi kondisi financial distress pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan jumlah sampel terpilih sebanyak 36 perusahaan. Jumlah sampel yang digunakan yaitu sebanyak 6 perusahaan dalam kategori mengalami *financial distress* dan 30 perusahaan dalam kategori tidak mengalami *financial distress*. Hasil penelitian dengan menggunakan *logistic regression* menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* yang diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR) dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Secara keseluruhan, ketepatan klasifikasi pada model regresi ini dalam pengelompokan perusahaan subsektor *property* dan *real estate* yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebesar 87,2%.

Penelitian yang dilakukan oleh Amanda & Tasman (2019) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, *Sales Growth* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, analisis induktif dan regresi logistik. Penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* tidak mempunyai

pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *financial distress*, *Leverage* yang diproksikan dengan *debt ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, *Sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan LN Total aset tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dkk. (2020) dalam jurnal yang berjudul Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan arus kas operasi terhadap kondisi financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan di dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dalam penelitian. Populasi penelitian sebanyak 26 perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak 9 perusahaan dengan jumlah observasi data sebanyak 45 data. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Rasio Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan untuk Rasio Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*, dan rasio *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*,

sedangkan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Giovanni dkk. (2020) dalam *Journal of Business and Banking* yang berjudul Leverage dan Profitabilitas dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Pertambangan Periode 2016-2018. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif dan analisis *multivariate* melalui regresi logistik. Penelitian ini menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap prediksi *financial distress* serta profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap prediksi *financial distress* pada Perusahaan Pertambangan Periode 2016-2018.

Penelitian yang dilakukan oleh Urdi Anza (2020) dalam jurnal yang berjudul pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Pengambilan sampel dengan Teknik *purpose sampling* sehingga diperoleh 40 perusahaan dengan 3 tahun unit analisis. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan regresi logistik karena variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel dichotomus. Penelitian ini menunjukkan bahwa hasil penelitian menemukan bahwa (1) Tidak terdapat pengaruh likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress* dengan nilai sig $0,873 > 0,05$; (2) Terdapat pengaruh positif signifikan *leverage* yang diukur dengan *DER* terhadap terjadinya *financial*

distress dengan nilai sig $0,003 < 0,05$; (3) terdapat pengaruh negatif signifikan profitabilitas yang diukur dengan ROA terhadap terjadinya *financial distress* dengan nilai sig $0,000 < 0,05$; (4) Tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan yang diukur dengan *Log total asset* terhadap terjadinya *financial distress* dengan nilai sig $0,843 > 0,05$. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *financial distress* dipengaruhi faktor leverage dan profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Saran penelitian yaitu penelitian berikutnya dapat menggunakan jenis perusahaan lain seperti perusahaan pertambangan, asuransi atau perbankan yang memiliki potensi risiko yang tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Saraswati dkk. (2020) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Statistik Logistik. Penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas menunjukkan koefisien regresi negatif sebesar 0,340 dan tingkat signifikansi sebesar 0,019. Ini berarti Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Pengujian analisis regresi logistik untuk variabel Likuiditas menunjukkan koefisien regresi sebesar positif 0,002 dan tingkat signifikansi sebesar 0,405. Ini berarti Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Pengujian regresi logistik untuk variabel *Leverage* menunjukkan koefisien regresi sebesar positif 5,849 dan tingkat signifikansi sebesar 0,046. Ini berarti *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial*

distress. Pengujian simultan dalam regresi logistik adalah *Omnibus Test of Model Coefficient*. Nilai statistik *chi – square* sebesar 22,902 dengan signifikansi sebesar 0,000 yang artinya profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Adiyanto (2021) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh “*The Influence of Institutional Ownership, Liquidity, and Company Size on Financial Distress (Empirical Study on Property & Real Estate Sub Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2015 - 2018)*”. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif terdiri dari analisis statistik deskriptif, Uji Asumsi Klasik (Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi, dan Uji Heteroskedastisitas), Uji Regresi Linear Berganda, uji t (parsial), dan Uji Koefisien Determinasi. Penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kesulitan keuangan. Kepemilikan yang cenderung terpusat dan tidak tersebar secara merata melemahkan kontrol pemegang saham terhadap keputusan manajemen, yang berpotensi mengarah pada keputusan yang menguntungkan manajemen. Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan, semakin baik kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek, sehingga menghindari masalah kesulitan keuangan dan memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan. Ukuran perusahaan tidak memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap kesulitan keuangan. Saat perusahaan semakin besar, mungkin memperoleh peringkat kredit yang lebih tinggi, yang berpotensi mengarah pada peningkatan penggunaan utang. Namun, tingkat utang yang berlebihan dapat menyebabkan kegagalan dalam memenuhi kewajiban dan akhirnya mengalami kesulitan keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Padnyawati (2021) berjudul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2019). Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling dan menghasilkan ukuran sampel sebanyak 26 perusahaan dengan 78 observasi, Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi logistik. Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,109 dengan nilai signifikansi $0,982 > 0,05$, sehingga variabel profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap financial distress. Variabel likuiditas memiliki koefisien negatif sebesar -0,048 dengan nilai signifikansi $0,145 > 0,05$, sehingga variabel likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap financial distress. Variabel leverage memiliki koefisien negatif sebesar -0,653 dengan nilai signifikansi $0,177 > 0,05$, sehingga variabel leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap financial distress.

Penelitian yang dilakukan oleh Rissi & Herman (2021) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Financial Leverage*, dan

Arus Kas Operasi Dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress*, bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, *financial leverage*, dan arus kas operasi dalam memprediksi kondisi *financial distress* untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *website* resmi perusahaan dan dilengkapi dari *website* BEI dan ICMD. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode analisis regresi *logistic* yang bertujuan untuk mengetahui peran dari masing-masing variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, artinya apabila perusahaan mampu membayar hutangnya dengan baik, maka kemungkinan besar perusahaan tidak akan mengalami kondisi *financial distress*. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* artinya besar atau kecilnya nilai profit perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*. *Financial leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* artinya jika perusahaan yang memiliki hutang semakin tinggi dan tidak diikuti dengan hasil penjualan yang tinggi maka dapat memungkinkan kegagalan dalam membayar utang yang menyebabkan perusahaan dalam kondisi *financial distress*. Arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* artinya apabila perusahaan memiliki nilai arus kas operasional yang baik, maka tidak akan mengalami kondisi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani & Lisiantara (2022) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Property dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017 Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik. Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini, hanya satu variabel yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, yakni profitabilitas. *McFadden R-square* senilai 76,1526% mampu menjelaskan variabel yang terdapat pada penelitian ini sedangkan sisanya 23,8474% penelitian ini dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Implikasi teoritis bagi peneliti selanjutnya yaitu dengan memperbanyak sampel penelitian dengan menambahkan periode waktu penelitian. Kemudian implikasi praktis dapat digunakan sebagai referensi dan sumber informasi investasi terkait faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih & Safitri (2022) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Rasio Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi *financial distress* baik secara simultan maupun secara parsial pada

perusahaan sub sektor perdagangan eceran (retail) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Sampel pada penelitian ini yakni perusahaan sub sektor perdagangan eceran (retail) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 dengan menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial dari variabel profitabilitas (NPM) berpengaruh positif terhadap financial distress, likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap financial distress. variabel leverage (DER) tidak berpengaruh terhadap financial distress, rasio arus kas (CFR) berpengaruh negatif terhadap financial distress dan ukuran perusahaan (FS) tidak berpengaruh terhadap financial distress. Secara simultan terdapat pengaruh dari variabel profitabilitas (NPM), likuiditas (CR), leverage (DER), rasio arus kas (CFR), dan ukuran perusahaan (FS) terhadap financial distress.

Penelitian yang dilakukan oleh Dwiantari dkk. (2021) dalam jurnal yang berjudul "*The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress (Case Study of Property and Real Estate Companies on the IDX 2017-2019)*". Penelitian ini menggunakan metode *purpose sampling* dengan kriteria yakni Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019, sehingga menghasilkan data sebanyak 53 sampel perusahaan. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik. Penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan, *Leverage* berpengaruh positif signifikan, Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti (2023) dalam jurnal yang berjudul pengaruh pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan good corporate governance terhadap *financial distress* dengan struktur modal sebagai variabel moderasi (studi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bej periode 2017-2021). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan MRA (*Moderating Regression Analysis*). Penelitian ini menunjukkan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*, artinya nilai profitabilitas yang tinggi maka nilai *financial distress* juga semakin tinggi sehingga akan terhindar dari kebangkrutan perusahaan. Likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*, artinya jika likuiditas perusahaan mengalami peningkatan, maka diikuti oleh peningkatan nilai Altman Z-Score dan *financial distress* akan berdampak semakin kecil. GCG berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*, artinya kepemilikan manajerial terbukti sebagai salah satu alternatif dalam menghindari *financial distress*. Struktur modal sebagai variabel moderasi tidak dapat memperkuat hubungan profitabilitas terhadap *financial distress*, hal ini disebabkan pengelolaan dana internal yang efektif sehingga kewajiban yang dimiliki perusahaan dapat terpenuhi dengan baik. Struktur modal dapat memperlemah hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress*, artinya nilai struktur modal mampu menambah pendanaan perusahaan dan akan memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Struktur modal tidak dapat memperkuat hubungan antara

GCG terhadap *financial distress*, hal ini karena kepemilikan manajerial tidak memiliki peranan dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan hutang perusahaan (DER).

Penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2024) dalam jurnal yang berjudul Pengaruh Likuiditas, Arus Kas dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, arus kas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Sampel penelitian ini akan didapatkan dari Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2019-2021. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *multiple regression analysis* dimana untuk pengujian parsial menggunakan uji statistik t dan pengujian simultan menggunakan uji statistik anova dan sebelum uji ini dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* sedangkan arus kas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.