

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. *Agency Theory*

Agency theory pada awalnya diinformasikan oleh Jansen dan Meckling pada tahun 1976. Meckling dan Jansen mendefinisikan bahwa hubungan agensi digunakan sebagai kontrak dari salah satu atau lebih orang (*principal*) dengan orang lain (*agent*) guna menyediakan layanan serta mempertanggungjawabkan kekuasaan dalam menetapkan hasilnya. *Principal* dalam sebuah perusahaan merupakan investor atau pemilik saham, sedangkan agen merupakan manajemen atau manajer yang mengelola suatu perusahaan¹. Hubungan keagenan terjadi karena adanya pemecahan peran antara kepemilikan yang ada di pihak pemegang saham atau *investor* dan pengendalian di bagian dari manajemen.

Hubungan keagenan mengisyaratkan adanya kemungkinan terjadi konflik kepentingan baik dari *investor* ataupun manajer sebab dari kedua belah pihak tersebut mempunyai kepentingan berbeda-beda. Kepentingan dari manajemen atau manajer yaitu mempunyai tanggung jawab untuk memaksimalkan margin para investor atau pemegang saham². *Agency cost* atau biaya keagenan muncul karena adanya masalah interes yang timbul diantara prinsipal dan *agent*. Hubungan keagenan dapat menyebabkan *agency problem* akibat adanya perbedaan-perbedaan keputusan dari agen dan prinsipal. Teori keagenan mempunyai fungsi merancang kontrak kerja guna memadankan kepentingan dari agen maupun prinsipal dalam menyelesaikan konflik keagenan sehingga meminimalkan *agency cost*³.

Peranan *agency theory* dalam penelitian ini adalah untuk menilai kinerja *agent* berdasarkan kemampuannya memperbesar laba dan memperkecil utang. Perusahaan yang mempunyai laba lebih besar dibandingkan dengan utang maka memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*.

¹ C Jensen and H Meckling, 'Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure', July 1976, 307.

² C Jensen and H Meckling, 'Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure', July 1976, 315.

³ William Robert Scott and William R. Scott, *Financial Accounting Theory*, Seventh edition, Always Learning (Toronto: Pearson, 2015).

Adanya *agency theory* diharapkan pihak yang bekerjasama dengan perusahaan dapat memperoleh keuntungan.

2. *Signaling Theory*

Spence pada 1973 pertama kali mencetuskan *signaling theory* didalam karya ilmiahnya dengan judul *Job Market Signaling*. Spence dalam penelitiannya menguraikan adanya pemberian signal dari pihak yang mempunyai informasi berupa petunjuk penting yang menggambarkan situasi keuangan sebuah bisnis dimana nantinya dapat berfaedah untuk pihak *investor* (penerima)⁴. Menurut teori *signaling*, sinyal merupakan indikator prospek perusahaan yang diberikan manajemen kepada *investor*⁵. Manajemen harus menginformasikan pihak yang berkepentingan dengan menerbitkan laporan keuangan, sesuai dengan teori sinyal, yang menguraikan bagaimana perusahaan harus menyampaikan sinyal kepada pembaca laporan keuangan.

Sinyal tersebut bisa berupa iklan atau materi lain yang menonjolkan keunggulan perusahaan dibandingkan kompetitor, atau bisa juga berupa rincian tindakan manajemen yang diambil untuk memenuhi keinginan pemilik⁶. Informasi yang diterima oleh *investor* dari perusahaan akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu apakah informasi tersebut dianggap sebagai *good news* (sinyal baik) atau *bad news* (sinyal buruk)⁷. Informasi tersebut dapat digunakan untuk mempelajari adanya perubahan-perubahan yang terjadi di suatu perusahaan sehingga dapat mengetahui apakah perusahaan tersebut dapat mengalami kenaikan atau penurunan dalam kinerja keuangan.

Ketika suatu perusahaan mengalami *financial distress* pada tahun berikutnya, gagasan ini berfungsi sebagai peringatan bagi pihak luar tentang apa yang akan terjadi dalam perusahaan tersebut. *Signalling theory* jika dihubungkan dengan penelitian saat ini yakni adanya sinyal negatif atau positif perusahaan

⁴ Michael Spence, 'Job Market Signaling', *The Quarterly Journal of Economics* 87, no. 3 (August 1973): 355–374, <https://doi.org/10.2307/1882010>.

⁵ Eugene F. Brigham and Joel F. Houston, 'Dasar-dasar Manajemen Keuangan', 14th ed. (Jakarta: Salemba Empat, 2018), hal 184.

⁶ William Robert Scott and William R. Scott, *Financial Accounting Theory*, Seventh edition, Always Learning (Toronto: Pearson, 2015).

⁷ Nursanita Nasution, Faris Faruqi, and Sri Rahayu, 'Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018', *Jurnal STEI Ekonomi* 28, no. 01 (10 June 2019): 153–171, <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.273>.

terhadap investor dapat diketahui dari hasil analisis *financial distress* yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Apabila hasil analisis tersebut dinilai baik dan tidak berpotensi terjadi kondisi *financial distress*, maka sinyal positif telah diberikan perusahaan kepada para investor. Sebaliknya, perusahaan dapat juga membagikan sinyal negatif kepada investor apabila analisis *financial distress* suatu perusahaan dianggap tidak baik atau berpotensi mengalami kebangkrutan.

3. *Financial Distress*

Ketika sebuah bisnis menghadapi tantangan keuangan hingga dapat menyebabkan kebangkrutan, maka bisnis tersebut dikatakan berada dalam kondisi *financial distress*. *Financial distress* termasuk ketidakmampuan untuk membayar hutang atau dividen dan konsekuensi yang diakibatkannya seperti penarikan kas secara berlebihan, likuidasi untuk kepentingan kreditur, bahkan masuk kedalam proses kebangkrutan hukum⁸. *Financial distress* adalah sebuah kondisi bahwa perusahaan mengalami frustrasi dalam memenuhi kewajibannya, yang meliputi kekurangan likuiditas, kekurangan ekuitas, gagal bayar utang, dan kekurangan modal likuiditas⁹. *Financial distress* dianggap sebagai masalah likuiditas yang serius dan tidak dapat diselesaikan tanpa restrukturisasi berskala besar dari operasi atau sktruktur entitas ekonomi¹⁰.

Financial distress didefinisikan sebagai tahap akhir penurunan perusahaan yang mendahului peristiwa yang lebih dahsyat seperti kebangkrutan atau likuidasi¹¹. Kondisi tersebut harus diketahui lebih dini untuk melakukan keputusan *financial* secara tepat agar perusahaan tidak menerima konsekuensi berupa kebangkrutan. Pemeriksaan arus kas, strategi perusahaan, dan laporan keuangan mungkin memberikan

⁸ Edward I. Altman, 'Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy', *The Journal of Finance* 23, no. 4 (September 1968): 589–609, <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x>.

⁹ D.R. Carminchael, *Auditor's Reporting Obligation: The Meaning and Implementation of the Fourth Standard of Reporting; Auditing Research Monograph, 1*, 1st ed. (New York: AICPA, 1972).

¹⁰ George Foster, *Financial Statement Analysis* (Englewood Cliffs, N.J: Prentice-Hall, 1986).

¹¹ Harlan D. Platt and Marjorie B. Platt, 'Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias', *Journal of Economics and Finance* 26, no. 2 (June 2002): 184–199, <https://doi.org/10.1007/BF02755985>.

prediksi *financial distress*¹². Perusahaan yang berada dalam *financial distress* adalah perusahaan yang kondisi keuangannya memburuk dan kesulitan memenuhi kebutuhan hidup karena tidak dapat membayar utangnya dan tetap menjalankan bisnisnya.

Bridgman dan Gapenski pada tahun 1997 dalam bukunya menjelaskan beberapa definisi kesulitan keuangan, diantaranya sebagai berikut¹³:

- a. *Economic Failure*, kondisi dimana suatu total biaya sebuah perusahaan sudah tidak dapat lagi ditutup dengan pendapatan-pendapatan yang diperoleh.
- b. *Bussines Failure*, merupakan kondisi dimana perusahaan diharuskan untuk berhenti operasi guna memperkecil beban kerugian.
- c. *Technical Insolvency*, keadaan dimana perusahaan tidak dapat membayar kewajiban lancar yang telah jatuh tempo, apabila hal itu terjadi berarti perusahaan kekurangan likuiditas yang bersifat sementara dan perusahaan membutuhkan waktu agar dapat survive serta memenuhi hutangnya kembali.
- d. *Insolvency in Bankruptcy*, apabila nilai pasar suatu aset melebihi nilai buku seluruh kewajiban, maka keadaannya dianggap lebih parah karena dapat mengakibatkan likuidasi perusahaan.
- e. *Legal Bankruptcy*, kondisi dimana perusahaan dinyatakan gulung tikar secara hukum dan resmi dengan undang-undang yang berlaku.

Perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat dilihat dari berbagai cara atau beberapa kriteria untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan, seperti¹⁴:

- a. Perusahaan tidak lagi membayar dividen serta dilakukannya pemutusan kerja terhadap karyawan,

¹² Agustina Dianova and Joicenda Nahumury, 'Investigating the Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth and Good Corporate Governance on Financial Distress', *Journal of Accounting and Strategic Finance* 2, no. 2 (30 November 2019): 143–156, <https://doi.org/10.33005/jasf.v2i2.49>.

¹³ Eugene F. Brigham and Louis C. Gapenski, *Financial management : theory and practice*, 8th ed. (Fort Worth: The Dryden Press, 1997).

¹⁴ Harlan D Platt and Marjorie B Platt, 'Understanding Differences Between Financial Distress And Bankruptcy', *Review of Applied Economics* 2, no. 2 (2006): 141–157, <https://doi.org/10.22004/age.econ.50146>.

- b. *Interest coverage ratio*,
- c. Utang jangka panjang pada saat ini lebih besar dibanding arus kas,
- d. Negatifnya pendapatan operasional perusahaan,
- e. Harga ekuitas yang mengalami perubahan,
- f. Pemerintah meminta agar operasi perusahaan dihentikan dan diberi syarat melakukan rencana restrukturisasi,
- g. Perusahaan melanggar kesepakatan dalam utang dan diperkirakan akan bangkrut dalam waktu dekat,
- h. Menurunnya laba per saham yang diperoleh perusahaan.

Faktor-faktor pemicu *financial distress* menurut Jauch dan Glueck pada dalam bukunya dibagi menjadi tiga, diantaranya:

- a. Faktor umum
 - 1) Sektor ekonomi, seperti tanda-tanda deflasi dan inflasi pada suku bunga, kebijakan keuangan, dan biaya barang dan jasa.
 - 2) Sektor sosial, selain keresahan dan kerusuhan sosial, perubahan dalam kehidupan masyarakat juga berdampak pada barang dan jasa yang disediakan oleh dunia usaha.
 - 3) Sektor teknologi
 - 4) Sektor pemerintah, tindakan pemerintah yang tetap menerapkan subsidi untuk dunia usaha dan industri, penggunaan tarif variabel pada impor dan ekspor komoditas, undang-undang ketenagakerjaan atau perbankan yang baru, dan lain-lain.
- b. Faktor eksternal perusahaan
 - 1) Sektor pelanggan, memahami karakteristik pelanggan sangat penting untuk mempertahankan pelanggan yang sudah ada, menarik pelanggan baru, mencegah berkurangnya penjualan, dan mencegah pelanggan beralih ke merek pesaing.
 - 2) Sektor pemasok, karena pemasok memiliki kemampuan untuk menaikkan harga dan menurunkan keuntungan pembeli, perusahaan pemasok perlu menjaga kerja sama yang baik.
 - 3) Sektor pesaing, perusahaan akan mengalami penurunan pendapatan dan hilangnya pelanggan jika pesaingnya mempunyai penerimaan sosial yang lebih besar.

- c. Faktor internal perusahaan, kegagalan manajemen dalam memberikan kebijakan dan keputusan di masa lalu pada saat-saat yang penting.

Kebangkrutan yang disebabkan oleh *financial distress* sudah diatur dan sah secara hukum dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang. Penjelasan kebangkrutan atau kepailitan tertera pada Pasal 1 Ayat 1 yang dimaksud dengan kepailitan adalah sita umum atas semua kekayaan debitur pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh Kurator di bawah pengawasan hakim pengawas sebagaimana diatur dalam undang-undang ini. Undang-undang mengenai kepailitan diperjelas di Pasal 2 Ayat 1 bahwa debitur yang mempunyai dua atau tiga lebih kreditor dan tidak membayar lunas sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan, baik atas permohonannya sendiri maupun atas permohonan satu atau lebih krediturnya¹⁵.

4. *Profitabilitas*

Kapasitas suatu bisnis untuk menghasilkan keuntungan dikenal sebagai profitabilitas, yang juga mengukur seberapa baik asetnya digunakan dan seberapa efisien operasi dilakukan¹⁶. Kapasitas suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat yang dianggap dapat diterima diukur dengan profitabilitasnya, yang dinyatakan dalam persentase. Rasio profitabilitas digunakan mengetahui gambaran mengenai efektivitas manajemen perusahaan yang didasarkan pada hasil pengembalian yang didapatkan. Pengembalian dalam hal ini merupakan hasil dari penjualan ataupun pendapatan investasi.

Analisis profitabilitas digunakan manajemen perusahaan untuk mengetahui apakah perusahaan memperoleh laba. Rasio profitabilitas terdiri dari sejumlah ukuran, seperti *earning per share* (EPS), *return on equity* (ROE), *return on assets* (ROA), *return on sales* (ROS), *return on investment* (ROI), *net profit margin* (NPM), serta *gross profit margin* (GPM)¹⁷.

¹⁵ Republik Indonesia, *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang* (Jakarta, 2004).

¹⁶ Li Yueh Chen, 'Examining the Effect of Organization Culture and Leadership Behaviors on Organizational Commitment, Job Satisfaction, and Job Performance at Small and Middle-Sized Firms of Taiwan.', *Journal of the American Academy of Business* 5, no. 1/2 (September 2004): 432–438.

¹⁷ Kasmir Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: RajaGrafindo, 2012).

Pengembalian ekuitas atau ROE, adalah metrik yang digunakan dalam penelitian ini untuk mewakili laba atas ekuitas. Laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan total ekuitas atau modal untuk menentukan ROE. Rasio ini digunakan untuk membandingkan pendapatan perusahaan dengan ekuitas yang dimasukkan ke dalam perusahaan¹⁸.

Kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan keuntungan diukur dengan *return on equity*. Profitabilitas berfungsi sebagai ukuran kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan, semakin tinggi profitabilitas, semakin besar kapasitas bisnis untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan¹⁹. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi artinya perusahaan dapat menggunakan semua aset yang dimiliki secara efisien sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi bagi perusahaan maupun investor, hal tersebut dapat memperkecil terjadinya *financial distress* dalam suatu perusahaan. Apabila keuntungan perusahaan berkorelasi terbalik dengan profitabilitasnya, profitabilitas yang buruk cenderung meningkatkan kemungkinan *financial distress*. kesulitan keuangan.

5. Likuiditas

Salah satu rasio yang digunakan untuk menilai seberapa likuid suatu perusahaan adalah rasio likuiditas²⁰. Jika suatu perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dianggap likuid. Bisnis dengan rasio likuiditas yang kuat seringkali mampu membayar utang jangka pendeknya.

Rasio ini secara berkala digunakan untuk membandingkan kondisi perusahaan dan situasi likuiditas dalam beberapa periode. Rasio likuiditas terdiri dari banyak rasio, misalnya rasio modal kerja terhadap total aktiva (*working capital to total assets ratio*), rasio modal kerja terhadap total aset, rasio kas (*cash ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), dan rasio lancar (*current ratio*)²¹. Rasio lancar yang sering disebut dengan

¹⁸ Evan Hamzah, *Corporate Governance: Konsep Dan Implementasinya Pada Emiten Saham Syariah* (Indramayu: Penerbit Adab, 2021).

¹⁹ Florentina Cindy Finishtya, 'The Role Of Cash Flow Of Operational, Profitability, And Financial Leverage In Predicting Financial Distress On Manufacturing Company In Indonesia', *Jurnal Aplikasi Manajemen* 17, no. 1 (1 March 2019): 110–117, <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2019.017.01.12>.

²⁰ Kasmir Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: RajaGrafindo, 2012).

²¹ Kasmir Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: RajaGrafindo, 2012).

CR merupakan indikator rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini. Rasio lancar, yang juga dikenal sebagai *current ratio*, mengukur seberapa baik suatu bisnis dapat menggunakan aset lancarnya untuk membayar kewajiban jangka pendeknya²². Suatu bisnis dianggap berada dalam posisi likuid untuk membayar kewajiban lancarnya jika aset lancarnya melebihi kewajiban lancarnya.

Kapasitas suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dan menyediakan uang untuk operasi yang sedang berlangsung diukur dengan rasio likuiditasnya. Apabila perusahaan pihak ketiga menagih kewajiban, maka perusahaan tersebut akan memenuhi kewajibannya terutama kewajiban yang telah jatuh tempo. Peluang terjadinya *financial distress* bagi perusahaan akan lebih kecil jika perusahaan dapat membiayai dan melunasi komitmen jangka pendeknya secara efektif²³.

6. *Leverage*

Rasio *leverage*, juga dikenal sebagai rasio solvabilitas, adalah metrik yang digunakan untuk menilai kapasitas jangka panjang perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangannya. Studi rasio ini membantu mengetahui seberapa besar utang yang digunakan untuk mendanai aset suatu perusahaan²⁴. Menggunakan aset atau keuangan untuk membayar pengeluaran tetap bisnis dikenal sebagai *leverage*.

Rasio *leverage* digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka panjangnya serta persentase utang yang digunakan untuk investasi dana. Risiko perusahaan ditampilkan melalui rasio leverage. Jumlah utang yang digunakan suatu perusahaan dan risiko bisnis yang dihadapinya meningkat seiring dengan tingkat leverage, terutama ketika perekonomian memburuk. Rasio leverage mencakup beberapa rasio, seperti utang terhadap ekuitas (*debt*

²² Eugene F. Brigham and Joel F. Houston, 'Dasar-dasar Manajemen Keuangan', 14th ed. (Jakarta: Salemba Empat, 2018).

²³ Erni Masdupi, Abel Tasman, and Atri Davista, 'The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia', in *Proceedings of the First Padang International Conference On Economics Education, Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship (PICEEBA 2018)* (First Padang International Conference On Economics Education, Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship (PICEEBA 2018), Padang, Indonesia: Atlantis Press, 2018), <https://doi.org/10.2991/piceeba-18.2018.51>.

²⁴ Kasmir Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: RajaGrafindo, 2012).

to equity ratio), utang terhadap aset (*debt to aset rasio*), utang jangka panjang terhadap ekuitas (*long-term debt to equity ratio*), kewajiban lancar menjadi kekayaan bersih (*current liabilities to net worth*), perlindungan hutang aset berwujud (*tangible assets debt coverage*), cakupan biaya tetap (*fixed charge coverage*), nilai perolehan bunga (*times interest earned*)²⁵. Rasio utang terhadap ekuitas, yang sering disebut dengan *debt to equity ratio* adalah indikator rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini. Rasio utang terhadap ekuitas, yang dihitung dengan membagi jumlah total utang termasuk utang lancar dengan jumlah total ekuitas²⁶. Kemampuan modal pemilik dalam melunasi kewajiban internalnya ditunjukkan dengan rasio utang terhadap ekuitas.

Rasio utang terhadap ekuitas merupakan keseimbangan antara utang dan dana perusahaan sendiri. Semakin tinggi rasio *leverage* maka dapat diartikan dana yang dimiliki perusahaan lebih kecil dibanding hutangnya. Bisnis yang menggunakan banyak utang untuk pembiayaan menghadapi risiko masalah pembayaran di masa depan karena utangnya melebihi asetnya dan memerlukan pembayaran bunga tambahan. Jika masalah ini muncul dalam suatu bisnis dalam jangka waktu tertentu dan tidak diatasi, bisnis tersebut mungkin menghadapi kesulitan keuangan yang parah.

7. Firm Size

Skala yang digunakan untuk mewakili ukuran suatu perusahaan disebut ukuran perusahaan. Ukuran suatu perusahaan dapat ditentukan dengan melihat total aset, total penjualan, total pendapatan, beban pajak, dan metrik lainnya. *Firm size* disusun dan digolongkan melalui log natural total aktiva dan log natural tingkat penjualan²⁷.

Dalam penelitian ini, total aset yang dimiliki oleh bisnis digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan. *Firm size* ditentukan menggunakan log natural total aktiva. Karena aset

²⁵ Florentina Cindy Finishtya, 'The Role Of Cash Flow Of Operational, Profitability, And Financial Leverage In Predicting Financial Distress On Manufacturing Company In Indonesia', *Jurnal Aplikasi Manajemen* 17, no. 1 (1 March 2019): 110–117, <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2019.017.01.12>.

²⁶ Angela Dirman, 'Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow', *International Journal of Business, Economics and Law* 22, no. 1 (August 2020): 17–25.

²⁷ Eugene F. Brigham and Joel F. Houston, 'Dasar-dasar Manajemen Keuangan', 14th ed. (Jakarta: Salemba Empat, 2018).

merupakan sumber daya atau kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan, maka total aset dijadikan sebagai ukuran untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan ditentukan oleh aset yang dimilikinya, baik aset lancar maupun aset tetap. Semakin besar suatu perusahaan, semakin banyak aset yang dimilikinya²⁸. Ukuran suatu perusahaan mempunyai dampak yang signifikan terhadap seberapa baik kinerja keuangannya. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat berdampak pada profitabilitasnya. *Firm size* menggambarkan beberapa total aset yang dimiliki perusahaan. Arus kas memiliki informasi yang relevan dalam mengidentifikasi kesehatan atau penurunan keuangan suatu perusahaan²⁹. *Firm size* cenderung mencerminkan penilaian pemegang saham atas keseluruhan aspek dari *financial performance* di masa depan dan di masa yang sudah berlalu.

Firm size telah diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah menjelaskan bahwa *firm size* dibagi menjadi 4, yaitu usaha besar, usaha menengah, usaha kecil dan usaha mikro. Penjelasan jenis usaha tercantum pada Pasal 1 Ayat 1 sampai 4 sedangkan kriteria perusahaan terdapat pada Pasal 6. Kriteria perusahaan dalam undang-undang dijabarkan dalam tabel, sebagai berikut³⁰:

²⁸ Sari Mujiani, 'Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 2, no. 2 (July 2020): 149–165.

²⁹ Naz Sayari and Can Simga Mugan, 'Industry Specific Financial Distress Modeling', *BRQ Business Research Quarterly* 20, no. 1 (January 2017): 45–62, <https://doi.org/10.1016/j.brq.2016.03.003>.

³⁰ Republik Indonesia, *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah* (Jakarta, 2008).

Tabel 2.1 Kriteria Firm Size

<i>Firm size</i>	Kriteria (dalam rupiah)	
	Aset (Tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)	Penjualan (Tahunan)
Mikro	≤ 50.000.000	≤ 300.000.000
Kecil	50.000.001 - 500.000.000	300.000.001 - 2.500.000.000
Menengah	500.000.001 - 10.000.000.000	2.500.000.001 - 50.000.000.000
Besar	> 10.000.000.000	> 50.000.000.000

Sumber: UU No. 20 Tahun 2008 (data diolah penulis, 2023)

Firm size adalah skala yang memungkinkan ukuran perusahaan dikategorikan dalam beberapa cara, seperti total aset, ukuran log, nilai pasar saham, dll. Variabel *firm size* disajikan dalam bentuk logaritma natural, karena nilai dan sebarannya yang besar. *Firm size* sering diukur dengan menggunakan jumlah karyawan, nilai total aset, volume penjualan dan penjualan bersih³¹.

8. *Financial distress* dalam Pandangan Islam

Situasi di mana keuangan suatu perusahaan mengalami masalah merupakan makna dari *financial distress*. Masalah keuangan perusahaan tersebut dapat mengakibatkan kepailitan atau kebangkrutan. Perusahaan memiliki kewajiban terhadap kreditor, investor, dan pihak penjamin dana di mana pihak-pihak tersebut mempunyai kepentingan dengan perusahaan. Perusahaan tersebut berkemungkinan mengalami kegagalan dalam memenuhi kewajibannya apabila terjadi kebangkrutan. Kegagalan suatu perusahaan yang dimaksud seperti tidak dapat melunasi deviden, tidak dapat lagi melunasi utang-utangnya yang telah jatuh tempo, serta jumlah hutang yang semakin bertambah.

Perusahaan dianggap sebagai pihak mendapatkan amanah dalam mempertanggungjawabkan kinerja operasional untuk memperoleh laba bagi pihak penjamin dana, kreditor, serta

³¹ Sandy Jaya, 'Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI)', *Jurnal Manajemen Motivasi* 16, no. 1 (11 September 2020): 38, <https://doi.org/10.29406/jmm.v16i1.2136>.

investor. Perusahaan diminta untuk berlaku adil terhadap semua pihak berkepentingan untuk melaksanakan sebuah amanah. Seperti firman Allah swt yang terkandung dalam surat an-Nisa ayat 58:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

Artinya: “Sungguh, Allah menyuruhmu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia hendaknya kamu menetapkannya dengan adil. Sungguh, Allah sebaik-baik yang memberi pengajaran kepadamu. Sungguh, Allah Maha Mendengar, Maha Melihat.” (QS. An-Nisa(3):58)

Dalam ilmu fikih, situasi apabila seseorang tidak mempunyai harta disebut dengan *iflaas*. Sedangkan kata *muflis* dalam fikih merupakan orang yang pailit, serta *taflis* adalah ketetapan yang dilakukan oleh hakim terhadap seseorang atau suatu lembaga dan badan yang jatuh karena mengalami pailit. Kata *taflis* sering diartikan sebagai larangan kepada seseorang bertindak atas hartanya. Larangan tersebut dilakukan sebab seseorang atau suatu badan/lembaga mempunyai jumlah harta yang lebih sedikit dibandingkan dengan utangnya³².

Terdapat sejumlah upaya yang dapat dilakukan supaya pihak yang mempunyai hak serta pihak yang mempunyai kewajiban tidak saling merasa dirugikan. Apabila pihak yang mempunyai kewajiban tidak dapat melunasi utangnya, jalan keluar yang dapat dilakukan yaitu dengan cara memberikan tambahan waktu untuk melunasi pinjamannya. Jalan keluar yang kedua yaitu dengan memberikan maaf kepada pihak yang mempunyai kewajiban dan merelakan uang yang diutangnya, pihak yang mempunyai hak dapat juga menganggap bahwa utang tersebut dianggap sebagai sedekah³³. Allah berfirman dalam surat al-Baqarah ayat 280:

³² M. Ali Hasan, *Berbagai Macam Transaksi Dalam Islam* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2004).

³³ Suhendi, *Fiqh Muamalah* (Depok: PT. Raja Grafindo Persada, 2013).

وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya: “Dan jika (orang berutang itu) dalam kesulitan, maka berilah tenggang waktu sampai dia memperoleh kelapangan. Dan jika kamu menyedekahkan, itu lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui.” (QS. Al-Baqarah(2):280)

Adanya tambahan waktu tersebut diharap perusahaan dapat segera memulihkan situasi *financial distress* agar terjauhkan dari bahaya kebangkrutan. Untuk menghindari kecurangan dalam memenuhi kewajibannya, perusahaan diwajibkan bersikap merata terhadap pihak-pihak yang berkepentingan.

Walaupun dalam Islam telah memudahkan pihak yang sedang kesulitan, suatu perusahaan tidak diperkenankan mengakui bahwa sedang dalam situasi *financial distress* hanya untuk menghindari kewajiban membayar utang. Jika perusahaan berani mengakui hal tersebut, maka laporan keuangan yang dipublikasikan memuat informasi palsu dan tujuan dari perusahaan hanya untuk mencari sebuah keuntungan saja. Allah berfirman dalam surat al-Qashash ayat 37:

وَقَالَ مُوسَىٰ رَبِّيَ أَعْلَمُ بِمَنْ جَاءَ بِالْهُدَىٰ مِنْ عِنْدِهِ وَمَنْ تَكُونُ لَهُ عُقُوبَةُ الْدَارِ إِنَّهُ لَا يَفْلِحُ الظَّالِمُونَ

Artinya: “Dan Musa menjawab, “Tuhanku lebih mengetahui siapa yang (pantas) membawa petunjuk dari sisi-Nya dan siapa yang akan mendapat kesudahan (yang baik) di akhirat. Sesungguhnya orang-orang yang zalim tidak akan mendapat kemenangan.” (QS. Al-Qashash(28):37)

Ayat tersebut menjelaskan bahwa perilaku membagikan informasi yang tidak benar termasuk ke dalam orang yang zalim sebab dapat menyusahkan orang lain. Hal tersebut dapat menghapuskan keberkahan karena telah menyalahgunakan ilmu ajaran islam³⁴.

³⁴ Muhammad Djakfar, *Hukum Bisnis: Membangun Wacana Integrasi Perundangan Nasional Dengan Syariah*, Edisi Revisi (Malang: UIN Maliki Press, 2013).

B. Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya mengenai *financial distress* dan komponen terkait lainnya:

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No.	Nama dan Tahun Penelitian	Judul	Hasil Penelitian
1.	Eny Purwaningsih dan Indah Safitri (2022)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Rasio Arus Kas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> ³⁵	Profitabilitas berdampak positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> , likuiditas dan rasio arus kas berdampak negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan tidak berdampak terhadap <i>financial distress</i> .
<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Jenis penelitiannya yaitu kuantitatif Pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> Data yang digunakan berupa data sekunder yakni laporan keuangan Teknik analisis data menggunakan analisis regresi data panel <p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Populasi dalam penelitian Eny Purwaningsih dan Indah Safitri yakni perusahaan sub sektor perdagangan ecer (<i>retail</i>) yang terdaftar di BEI periode 2015-2019, sedangkan populasi dalam penelitian ini yakni perusahaan sektor pertambangan di BEI yang periode 2017-2022. Penelitian Eny Purwaningsih dan Indah Safitri menggunakan variabel rasio arus kas, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel likuiditas. 			

³⁵ Eny Purwaningsih and Indah Safitri, 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress', *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi* 7, no. 2 (2022): 147–156, <https://doi.org/DOI:10.29407/jae.v7i2.17707>.

2.	Rieska Anisa Dwiantari dan Luh Gede Sri Artini (2021)	<i>The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress (Case Study of Property and Real Estate Companies on the IDX 2017-2019)</i> ³⁶	Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Jenis penelitiannya yaitu kuantitatif Pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> Data yang digunakan berupa data sekunder yakni laporan keuangan <p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian Rieska Anisa Dwiantari dan Luh Gede Sri Artini yaitu analisis regresi logistik, sedangkan teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Populasi dalam penelitian Rieska Anisa Dwiantari dan Luh Gede Sri Artini yakni seluruh perusahaan sektor property dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI periode 2017-2019, sedangkan populasi dalam penelitian ini yakni perusahaan sektor pertambangan di BEI yang periode 2017-2022. Penelitian ini menggunakan variabel <i>firm size</i>, sedangkan penelitian Rieska Anisa Dwiantari dan Luh Gede Sri Artini tidak ada. 			
3.	Mashudi, Risdiana Himmati, Id Fitria Rahayu Ardillah, dan Citra Sarasmitha (2021)	<i>Financial Distress Prediction in Infrastructure, Utilities, and Transportation</i>	Likuiditas dan PBV berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , leverage tidak berpengaruh

³⁶ Rieska Anisa Dwiantari dan Luh Gede Sri Artini, 'The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress (Case Study of Property and Real Estate Companies on the IDX 2017-2019)', *American Journal of Humanities and Social Sciences Research* 5, no. 1 (2021): 367–373.

		<i>Sector Companies 2015-2020</i> ³⁷	terhadap <i>financial distress</i> , TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Jenis penelitiannya yaitu kuantitatif Pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> Data yang digunakan berupa data sekunder yakni laporan keuangan Teknik analisis data menggunakan analisis regresi data panel <p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Populasi dalam penelitian Mashudi, Risdiana Himmati, Id Fitria Rahayu Ardillah, dan Citra Sarasmitha yakni perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, transportasi yang tercatat di BEI periode 2015-2020, sedangkan populasi dalam penelitian ini yakni perusahaan sektor pertambangan di BEI yang periode 2017-2022. Penelitian Mashudi, Risdiana Himmati, Id Fitria Rahayu Ardillah, dan Citra Sarasmitha menggunakan variabel TATO dan PBV sedangkan penelitian ini menggunakan DER, CR, dan <i>Firm Size</i>. 			
4.	Angela Dirman (2020)	<i>Financial Distress: The Impact if Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow</i> ³⁸	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , <i>firm size</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan likuiditas, <i>leverage</i> , dan <i>free cash flow</i> tidak berpengaruh

³⁷ Mashudi Mashudi et al., ‘Financial Distress Prediction in Infrastructure, Utilities, and Transportation Sector Companies 2015-2020’, *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 25, no. 3 (2 August 2021): 656–670, <https://doi.org/10.26905/jkdp.v25i3.5858>.

³⁸ Angela Dirman, ‘Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow’, *International Journal of Business, Economics and Law* 22, no. 1 (August 2020): 17–25.

			terhadap <i>financial distress</i> .
<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Jenis penelitiannya yaitu kuantitatif Pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> Data yang digunakan berupa data sekunder yakni laporan keuangan <p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Teknik analisis data yang digunakan Angela Dirman yaitu analisis regresi linear berganda, sedangkan teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Populasi dalam penelitian Angela Dirman yakni seluruh perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2016-2018, sedangkan populasi dalam penelitian ini yakni perusahaan sektor pertambangan di BEI yang periode 2017-2022. Penelitian Angela Dirman menggunakan variabel <i>free cash flow</i> sedangkan penelitian ini hanya menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i>, dan <i>firm size</i>. 			
5.	Mesak Dance dan Sukartha I Made (2019)	<i>Financial ratio analysis in predicting financial conditions distress in indonesia stock exchange</i> ³⁹	Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Jenis penelitiannya yaitu kuantitatif Pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> Data yang digunakan berupa data sekunder yakni laporan keuangan <p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Teknik analisis data yang digunakan Mesak Dance dan Sukartha I 			

³⁹ D. Mesak, 'Financial Ratio Analysis In Predicting Financial Conditions Distress In Indonesia Stock Exchange', *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences* 86, no. 2 (14 February 2019): 155–165, <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-02.18>.

	<p>Made yaitu analisis regresi logistik, sedangkan teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel.</p> <p>b. Populasi dalam penelitian Mesak Dance dan Sukartha I Made yakni seluruh perusahaan yang tercatat di BEI periode 2013-2017, sedangkan populasi dalam penelitian ini yakni perusahaan sektor pertambangan di BEI yang periode 2017-2022.</p> <p>c. Variabel independen dalam penelitian ini salah satunya yakni rasio profitabilitas yang diproksikan ROE, sedangkan penelitian Mesak Dance dan Sukartha I Made yakni menggunakan ROA.</p>		
6.	Florentina Cindy Finishtya (2019)	<i>The role of cash flow of operational, profitability, and financial leverage in predicting Financial Distress on manufacturing company in indonesia</i> ⁴⁰	<i>Leverage</i> dan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Jenis penelitiannya yaitu kuantitatif Pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> Data yang digunakan berupa data sekunder yakni laporan keuangan <p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Teknik analisis data yang digunakan Florentina Cindy Finishtya yaitu analisis regresi logistik biner, sedangkan teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Populasi dalam penelitian Florentina Cindy Finishtya yakni seluruh perusahaan yang tercatat di BEI pada tahun 2016, sedangkan populasi dalam penelitian ini yakni perusahaan sektor pertambangan di BEI yang periode 2017-2022. Penelitian Florentina Cindy Finishtya menggunakan variabel arus kas, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel likuiditas dan <i>firm size</i>. 			
7.	Agustina Dianova dan Joicenda	<i>Investigating the Effect of Liquidity,</i>	Likuiditas, <i>leverage, sales</i>

⁴⁰ Florentina Cindy Finishtya, 'The Role Of Cash Flow Of Operational, Profitability, And Financial Leverage In Predicting Financial Distress On Manufacturing Company In Indonesia', *Jurnal Aplikasi Manajemen* 17, no. 1 (1 March 2019): 110–117, <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2019.017.01.12>.

	Nahumury (2019)	<i>Leverage, Sales Growth and Good Corporate Governance on Financial Distress</i> ⁴¹	<i>growth</i> , dan GCG tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Jenis penelitiannya yaitu kuantitatif Pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> Data yang digunakan berupa data sekunder yakni laporan keuangan <p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Teknik analisis data yang digunakan Agustina Dianova dan Joicenda Nahumury yaitu analisis <i>partial least square</i> (PLS), sedangkan teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Populasi dalam penelitian Agustina Dianova dan Joicenda Nahumury yakni seluruh perusahaan yang tercatat di BEI periode 2013-2017, sedangkan populasi dalam penelitian ini yakni perusahaan sektor pertambangan di BEI yang periode 2017-2022. Penelitian Agustina Dianova dan Joicenda Nahumury menggunakan variabel <i>sales growth</i> dan GCG, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas dan <i>firm size</i>. 			
8.	Debby Christine, Jessica Wijaya, Kevin Chandra, Mia Pratiwi, Mahmuddin Syah Lubis, dan Isna Asdiani Nasution (2019)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014- 2017 ⁴²	Profitabilitas dan total arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial</i>

⁴¹ Agustina Dianova and Joicenda Nahumury, 'Investigating the Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth and Good Corporate Governance on Financial Distress', *Journal of Accounting and Strategic Finance* 2, no. 2 (30 November 2019): 143–156, <https://doi.org/10.33005/jasf.v2i2.49>.

⁴² Debby Christine et al., 'Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate

			<i>distress.</i>
<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Jenis penelitiannya yaitu kuantitatif Pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> Data yang digunakan berupa data sekunder yakni laporan keuangan <p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian Debby Christine, Jessica Wijaya, Kevin Chandra, Mia Pratiwi, Mahmuddin Syah Lubis, dan Isna Asdiani Nasution yaitu analisis regresi linear berganda, sedangkan teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Populasi dalam penelitian Debby Christine, Jessica Wijaya, Kevin Chandra, Mia Pratiwi, Mahmuddin Syah Lubis, dan Isna Asdiani Nasution yakni seluruh perusahaan sektor property dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI periode 2014-2017, sedangkan populasi dalam penelitian ini yakni perusahaan sektor pertambangan di BEI yang periode 2017-2022. Penelitian Debby Christine, Jessica Wijaya, Kevin Chandra, Mia Pratiwi, Mahmuddin Syah Lubis, dan Isna Asdiani Nasution menggunakan variabel total arus kas, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel likuiditas. 			

C. Kerangka Berpikir

Keadaan keuangan yang dimiliki perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan dapat diketahui dari analisis *financial distress*. Perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajibannya atau tidak dapat membayarkan utangnya sampai dengan tempo yang telah ditentukan secara terus menerus dapat menyebabkan gulung tikar. Memeriksa catatan keuangan perusahaan untuk mengetahui kinerja keuangan beberapa tahun terakhir adalah salah satu teknik untuk mengenali tanda-tanda *financial distress*.

Profitabilitas digunakan untuk mengetahui tingkat kemampuan menghasilkan laba, profit yang didapatkan dapat mempengaruhi keuangan suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas suatu perusahaan apabila di nilai tinggi maka keuntungan yang didapatkan juga semakin tinggi, begitu pula sebaliknya apabila profitabilitas suatu perusahaan mengalami penurunan maka

yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014- 2017', *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah* 2, no. 2 (2019): 340–351, <https://doi.org/DOI: 10.36778/jesya.v2i2.102>.

keuntungan juga ikut menurun. perusahaan dengan keuntungan yang signifikan akan lebih kecil mempunyai kemungkinannya menghadapi *financial distress*.

Likuiditas suatu perusahaan ditentukan dengan mengevaluasi kapasitasnya untuk memenuhi komitmen keuangan jangka pendeknya.

Likuiditas berfungsi untuk menilai apakah perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid dengan cara mencermati sejauh mana perusahaan melunasi utang jangka pendeknya. *Financial distress* diduga mempunyai hubungan dengan tinggi rendahnya likuiditas suatu perusahaan. Kondisi *financial distress* biasanya akan menyerang perusahaan yang dinilai kurang likuid. Apabila suatu perusahaan mempunyai likuiditas yang dianggap rendah maka prediksi *financial distress* semakin besar.

Rasio yang disebut *leverage* digunakan untuk menentukan berapa banyak utang yang dibiayai perusahaan. Keuangan suatu perusahaan jika berada di situasi dimana keuntungan yang diperoleh tidak sepadan dengan hutang yang harus dibayar. Tingkat *leverage* suatu perusahaan apabila tiap tahun berturut-turut semakin tinggi maka dapat menyebabkan perekonomian semakin memburuk. Hutang perusahaan apabila terlalu besar maka kinerja perusahaan harus dikaji ulang dalam mengelola perusahaan sebab suatu perusahaan yang semakin besar utangnya maka rawan berada di kondisi *financial distress*.

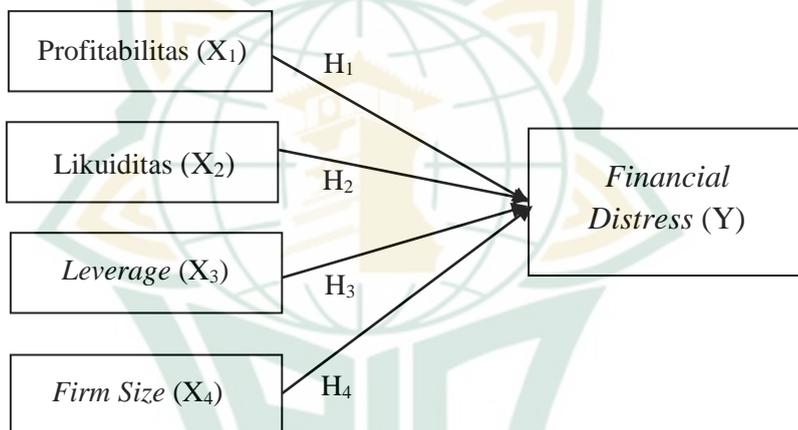
Profitabilitas yang tinggi didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan operasional yang signifikan dan membayar bunga atas pinjamannya, yang menunjukkan risiko gagal bayar yang rendah. Kemungkinan ketidakmampuan perusahaan melakukan pembayaran menurun seiring dengan meningkatnya profitabilitas. Besar kecilnya suatu perusahaan akan bergantung pada profitabilitasnya, dan besar kecilnya suatu perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Persentase perusahaan mengalami *financial distress* menurun seiring dengan bertambahnya ukuran perusahaan.

Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi mampu akan dapat memenuhi pembayaran jangka pendeknya dan menjalankan bisnis seperti biasa. Ukuran perusahaan yang lebih besar berarti aset yang lebih besar bagi bisnis, baik aset tetap maupun aset lancar. Masalah keuangan akan lebih jarang terjadi pada bisnis yang dapat menggunakan aset mereka dengan bijak untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya.

Rasio yang disebut *leverage* digunakan untuk menentukan seberapa besar aset perusahaan didanai oleh hutang. Suatu perusahaan akan lebih mungkin menghadapi *financial distress* jika semakin banyak hutang yang dibiayainya. Perusahaan yang lebih besar akan memiliki kecenderungan yang lebih rendah untuk menghadapi *financial distress*. Bisnis yang lebih kecil kemungkinan besar akan memiliki lebih banyak utang dan peluang lebih besar mengalami *financial distress*.

Berdasarkan uraian yang telah diberikan sebelumnya, model penelitian digambarkan pada gambar di bawah ini:

Gambar 2.1. Kerangka Berpikir



D. Hipotesis

Dalam hal rumusan masalah penelitian yang dinyatakan dalam bentuk pertanyaan, sedangkan hipotesis merupakan solusi sementara⁴³. Karena tanggapannya hanya didasarkan pada teori yang bersangkutan dan bukan pada fakta empiris yang ditemukan melalui data, maka hipotesis tersebut mungkin dianggap sementara. Berikut beberapa hipotesis penelitian:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Kapasitas bisnis untuk menghasilkan keuntungan dievaluasi dengan menggunakan profitabilitas. Tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat berfungsi sebagai tolok ukur untuk mengevaluasi seberapa baik perusahaan tersebut

⁴³ Sugiyono sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D* (Bandung: Alfabeta, 2013).

mampu menghadapi tantangan bisnis dengan menghasilkan pendapatan yang cukup dibandingkan dengan risiko yang terkait⁴⁴. Rasio *return on equity* (ROE) yang mengukur besarnya pengembalian aset perusahaan juga dapat dihitung dengan menggunakan profitabilitas. *Financial distress* kecil kemungkinannya untuk berkembang apabila semakin besar nilai ROE.

Dalam penelitian ini, teori *signaling* diterapkan untuk menguji profitabilitas yang tinggi sebagai indikasi kepada investor atas kinerja keuangan perusahaan yang kuat dan potensi keuntungan besar di masa depan. Bisnis dengan tingkat profitabilitas yang tinggi juga akan memperoleh keuntungan yang lebih besar. Sebaliknya, jika profitabilitas suatu bisnis menurun, pendapatannya juga akan menurun⁴⁵. Bisnis dengan keuntungan tinggi cenderung tidak mengalami *financial distress*, akan tetapi apabila bisnis dengan keuntungan rendah lebih besar kemungkinannya menghadapi *financial distress*.

Berdasarkan riset karya Dirman menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*⁴⁶. Berbeda dari kajian Dance dan Made⁴⁷, Finishtya⁴⁸, serta Dwiantari dan Artini⁴⁹ yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Keterkaitan antara sudut pandang yang dikemukakan dengan temuan

⁴⁴ Sari Mujiani, 'Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 2, no. 2 (July 2020): 149–165.

⁴⁵ Eny Purwaningsih and Indah Safitri, 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress', *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi* 7, no. 2 (2022): 147–56, <https://doi.org/DOI:10.29407/jae.v7i2.17707>.

⁴⁶ Angela Dirman, 'Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow', *International Journal of Business, Economics and Law* 22, no. 1 (August 2020): 17–25.

⁴⁷ D. Mesak, 'Financial Ratio Analysis In Predicting Financial Conditions Distress In Indonesia Stock Exchange', *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences* 86, no. 2 (14 February 2019): 155–165, <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-02.18>.

⁴⁸ Florentina Cindy Finishtya, 'The Role Of Cash Flow Of Operational, Profitability, And Financial Leverage In Predicting Financial Distress On Manufacturing Company In Indonesia', *Jurnal Aplikasi Manajemen* 17, no. 1 (1 March 2019): 110–117, <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2019.017.01.12>.

⁴⁹ Rieska Anisa Dwiantari and Luh Gede Sri Artini, 'The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress (Case Study of Property and Real Estate Companies on the IDX 2017-2019)', *American Journal of Humanities and Social Sciences Research* 5, no. 1 (2021): 367–373.

penelitian sebelumnya menjadi dasar hipotesis penelitian yang diajukan sebagai berikut:

H₀: Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Tahapan kondisi keuangan yang menurun sebelum kebangkrutan atau likuidasi dikenal sebagai *financial distress*. Ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi tanggung jawabnya, terutama tanggung jawab jangka pendek, merupakan tanda awal adanya *financial distress*. Kapasitas suatu perusahaan untuk menggunakan aset yang ada untuk melunasi utang jangka pendeknya sebelum jatuh tempo disebut likuiditas. Hal ini berarti kemungkinan suatu perusahaan menghadapi *financial distress* berkurang seiring dengan aset yang tersedia untuk memenuhi kewajibannya. Bisnis dengan likuiditas yang kuat biasanya memiliki aset lancar yang cukup besar untuk menutupi utang jangka pendeknya, sehingga menurunkan risiko gagal bayar.

Agency theory digunakan dalam hipotesis ini karena suatu perusahaan dapat dikatakan likuid sebab adanya campur tangan antara investor dan manajemen. Apabila terjadi konflik antara investor dan manajemen dan dana yang diperoleh tidak digunakan dengan semestinya maka akan menimbulkan risiko yang tinggi. Risiko-risiko yang terjadi di dalam keuangan suatu perusahaan akan mengakibatkan likuiditas suatu perusahaan yang tinggi dan dapat memicu terjadinya kondisi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih dan Safitri⁵⁰, Dance dan Made⁵¹ serta Dwiantari dan Artini⁵² menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Suatu perusahaan mungkin dapat mengalami *financial distress* jika likuiditasnya dinilai kurang. Keterkaitan

⁵⁰ Eny Purwaningsih and Indah Safitri, 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress', *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi* 7, no. 2 (2022): 147–56, <https://doi.org/DOI:10.29407/jae.v7i2.17707>.

⁵¹ D. Mesak, 'Financial Ratio Analysis In Predicting Financial Conditions Distress In Indonesia Stock Exchange', *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences* 86, no. 2 (14 February 2019): 155–65, <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-02.18>.

⁵² Rieska Anisa Dwiantari and Luh Gede Sri Artini, 'The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress (Case Study of Property and Real Estate Companies on the IDX 2017-2019)', *American Journal of Humanities and Social Sciences Research* 5, no. 1 (2021): 367–373.

antara sudut pandang yang dikemukakan dengan temuan penelitian sebelumnya menjadi dasar hipotesis penelitian yang diajukan sebagai berikut:

H₀: Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Leverage dapat berfungsi sebagai indikator seberapa banyak utang yang dibiayai suatu bisnis. Risiko kebangkrutan juga dapat ditingkatkan dengan *leverage*. Rasio *leverage* menunjukkan jumlah uang yang harus dipinjam untuk perusahaan. Perusahaan yang berhutang diwajibkan membayar bunga dan pokok pinjaman. Perusahaan tidak akan mampu membayar kewajibannya jika keuntungannya terus menurun bahkan mengalami kerugian. *Financial distress* lebih mungkin terjadi jika perusahaan tidak mampu memenuhi tanggung jawabnya.

Hipotesis ini menggunakan teori keagenan karena pengoperasian suatu perusahaan mengutamakan kinerja agen, terutama jika perusahaan tersebut memiliki jumlah hutang yang berlebihan. Jika suatu bisnis memiliki banyak hutang, mungkin ia akan mengalami *financial distress*. Perusahaan dengan beban utang yang besar akan membayar lebih banyak untuk agensi⁵³.

Penelitian yang dilakukan oleh Dance dan Made⁵⁴, Christine⁵⁵ serta Dwiantari dan Artini⁵⁶ menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian Mashudi⁵⁷ dan Dirman⁵⁸ tidak

⁵³ Chee W. Chow and Adrian Wong-Boren, 'Voluntary Financial Disclosure by Mexican Corporations', *The Accounting Review* 62 no. 3 (1987): 533–541, <https://www.jstor.org/stable/247575>.

⁵⁴ D. Mesak, 'Financial Ratio Analysis In Predicting Financial Conditions Distress In Indonesia Stock Exchange', *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences* 86, no. 2 (14 February 2019): 155–165, <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-02.18>.

⁵⁵ Debby Christine et al., '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', *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah* 2, no. 2 (2019): 340–351, <https://doi.org/DOI: 10.36778/jesya.v2i2.102>.

⁵⁶ Rieska Anisa Dwiantari and Luh Gede Sri Artini, 'The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress (Case Study of Property and Real Estate Companies on the IDX 2017-2019)', *American Journal of Humanities and Social Sciences Research* 5, no. 1 (2021): 367–373.

⁵⁷ Mashudi Mashudi et al., 'Financial Distress Prediction in Infrastructure, Utilities, and Transportation Sector Companies 2015-2020', *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 25, no. 3 (2 August 2021): 656–670, <https://doi.org/10.26905/jkdp.v25i3.5858>.

berpengaruh terhadap *financial distress*. Keterkaitan antara sudut pandang yang dikemukakan dengan temuan penelitian sebelumnya menjadi dasar hipotesis penelitian yang diajukan sebagai berikut:

H₀: *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₃: *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

4. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress*

Ukuran suatu perusahaan dapat digunakan untuk menentukan nilai asetnya secara keseluruhan. Aset keseluruhan yang besar mungkin memberikan sinyal yang menguntungkan bagi kreditor karena mereka dapat dengan mudah melakukan diversifikasi dan melunasi utang di masa depan, sehingga menghindari keadaan ketika mereka berada dalam *financial distress*.

Signalling theory digunakan dalam penelitian ini karena ukuran perusahaan dianggap dapat memberikan tarikan sinyal dari perusahaan kepada investor. *Firm size* perusahaan dipengaruhi oleh seberapa banyak perolehan aset serta keputusan dan kebijakan manajemen. Perusahaan besar memiliki lebih banyak pemangku kepentingan dibandingkan perusahaan kecil, yang berarti bahwa kebijakan mereka mempunyai dampak yang lebih besar terhadap masyarakat. Perusahaan besar biasanya mempunyai jumlah aset yang lebih banyak sehingga perusahaan tidak khawatir jika tidak bisa melunasi kewajibannya, dengan demikian perusahaan akan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Christine dkk⁵⁹ serta Purwaningsih dan Safitri⁶⁰ menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dirman menyebutkan bahwa *firm size*

⁵⁸ Angela Dirman, 'Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow', *International Journal of Business, Economics and Law* 22, no. 1 (August 2020): 17–25.

⁵⁹ Debby Christine et al., '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', *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah* 2, no. 2 (2019): 340–351, <https://doi.org/DOI: 10.36778/jesya.v2i2.102>.

⁶⁰ Eny Purwaningsih and Indah Safitri, 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress', *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi* 7, no. 2 (2022): 147–156, <https://doi.org/DOI: 10.29407/jae.v7i2.17707>.

berpengaruh negatif terhadap *financial distress*⁶¹. Keterkaitan antara sudut pandang yang dikemukakan dengan temuan penelitian sebelumnya menjadi dasar hipotesis penelitian yang diajukan sebagai berikut:

H₀: *firm size* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₄: *firm size* berpengaruh terhadap *financial distress*.



⁶¹ Angela Dirman, 'Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow', *International Journal of Business, Economics and Law* 22, no. 1 (August 2020): 17–25.