

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan teori yang mengemukakan tentang perusahaan dalam memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori ini mengungkapkan tentang bagaimana seharusnya sinyal yang diberikan kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal akan diberikan oleh perusahaan berdasarkan laporan tahunan, dimana laporan tersebut akan dimuat secara terbuka dan transparan. Informasi yang disajikan di dalam laporan keuangan harus disajikan secara relevan.<sup>1</sup> *Signaling theory* adalah teori yang mengungkapkan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pemakai laporan keuangan, baik berupa sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*).<sup>2</sup>

Isyarat atau teori signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Stewart dan Nicholas membuat model *signalling* yang merupakan kombinasi dari keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Manajer diasumsikan mengetahui nilai “sebenarnya” perusahaan di masa depan. Disamping itu, manajer juga diasumsikan bertindak sesuai dengan kepentingan dari pemegang saham lama, yaitu orang yang memiliki saham di perusahaan dan berhak atas hak

---

<sup>1</sup>Risma Wilujeng dan Agung Yulianto, “Determinan *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi,” *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis* 5, no.1 (2020): 93.

<sup>2</sup>Ahmad Burhanuddin, dkk., “Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018),” *Prosiding Mahasiswa Seminar Nasional Unimus* 2 (2019): 533.

pengambilan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).<sup>3</sup>

Teori sinyal dikembangkan dalam ilmu ekonomi keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insider*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi mutakhir dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor luar. Munculnya *asymmetric information* tersebut menyulitkan investor dalam menilai secara objektif berkaitan dengan kualitas perusahaan. Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal diharapkan dapat menarik minat para investor agar menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Para investor menangkap sinyal positif tersebut hingga investor menanamkan modalnya ke perusahaan, maka secara tidak langsung nilai suatu perusahaan akan mengalami kenaikan setelah perusahaan tersebut memberikan sinyal kepada pihak eksternal. Dengan adanya informasi mengenai kondisi *financial distress* perusahaan, diharapkan para investor akan lebih teliti dan berhati-hati untuk menanamkan modal di suatu perusahaan. Kondisi *financial distress* merupakan sebuah sinyal untuk para investor agar para investor tidak akan salah untuk menanamkan modalnya tersebut. Jika perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress* maka investor tidak akan ragu-ragu untuk menanamkan modal ke perusahaan tersebut.<sup>4</sup>

Teori sinyal melandasi penelitian ini dikarenakan teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa laporan keuangan dalam memberikan sinyal apakah itu merupakan sebuah *good news* atau *bad news* bagi pemakainya. *Signalling theory* dalam topik *financial distress* menjelaskan apabila kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, maka manajer akan memberikan sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal. Sedangkan sebaliknya, apabila perusahaan sedang berada pada kondisi *financial distress* dan memiliki prospek yang buruk, maka manajer akan memberikan sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi konservatif.

---

<sup>3</sup>Sumani, "Prediksi *Financial Distress*: Rasio Keuangan dan Sensitivitas Makroekonomi Perusahaan Sektor Primer," *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 3, no. 3 (2019): 288.

<sup>4</sup>Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal Edisi 2* (Yogyakarta: Ekonisia, FE UII, 2007), 11.

## B. *Financial Distress*

*Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Kebangkrutan sendiri biasanya diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan dapat dicapai yaitu profit, sebab dengan laba yang diperoleh perusahaan bisa digunakan untuk mengembalikan pinjaman, bisa membiayai operasi perusahaan dan kewajiban yang harus dipenuhi bisa ditutup dengan laba atau aktiva yang dimiliki.<sup>5</sup>

*Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas, terjadinya *insolvency* bisa timbul karena faktor berawal dari kesulitan likuiditas.<sup>6</sup> Perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang selama beberapa tahun mengalami laba bersih operasi (*net operation income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen.<sup>7</sup>

Ada beberapa definisi kesulitan keuangan berdasarkan tipenya, antara lain sebagai berikut:

### 1. *Economic failure*

*Economic failure* atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*. Bisnis ini masih dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur

---

<sup>5</sup>Rangga Putra Ananto, dkk., "Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas* 19, no. 1, (2017): 96.

<sup>6</sup>Ahmad Burhanuddin, dkk., Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018), 93.

<sup>7</sup>Adindha Sekar Ayu, dkk., "Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)," *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 43, no.1, (2017): 140.

bersedia menerima tingkat pengembalian yang di bawah pasar.

2. *Business failure*

*Business failure* didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasi dengan alasan mengalami kerugian.

3. *Technical insolvency*

Suatu perusahaan bisa dikatakan mengalami *technical insolvency* apabila tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar utang secara teknis menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kekurangan likuiditas yang bersifat sementara, dimana jika diberikan beberapa waktu, maka kemungkinan perusahaan bisa membayar utang dan bunganya tersebut. Di sisi lain, apabila *technical insolvency* merupakan gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin bisa menjadi sebuah tanda perhentian pertama menuju kebangkrutan.

4. *Insolvency in bankruptcy*

*Insolvency in bankruptcy* bisa terjadi di suatu perusahaan apabila nilai buku utang perusahaan tersebut melebihi nilai pasar aset saat ini. Kondisi tersebut bisa dianggap lebih serius jika dibandingkan dengan *technical insolvency*, karena pada umumnya hal tersebut merupakan tanda kegagalan ekonomi, bahkan mengarah pada likuidasi bisnis.

5. *Legal bankruptcy*

Perusahaan dapat dikatakan mengalami kebangkrutan secara hukum apabila perusahaan tersebut mengajukan tuntutan secara resmi sesuai dengan undang-undang yang berlaku.<sup>8</sup>

Dapat disimpulkan bahwa *financial distress* atau kesulitan keuangan adalah kondisi dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Apabila kondisi ini dibiarkan berlarut-larut, maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan atau dilikuidasi.

Faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro. Adapun faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah:

---

<sup>8</sup>Mitha Christina Ginting, "Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *Property & Real Estate* di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Manajemen* 3, no. 2, (2017): 39.

1. Kesulitan arus kas
2. Besarnya jumlah utang
3. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun<sup>9</sup>

Untuk melakukan pengujian apakah suatu perusahaan mengalami *financial distress* dapat ditentukan dengan beberapa cara, yaitu:

1. *Financial distress* dapat dilihat dengan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran dividen.
2. Melakukan pengukuran untuk mendefinisikan *financial distress* dengan *interest coverage ratio*.
3. Mengukur *financial distress* dengan cara adanya arus kas yang lebih kecil dari hutang jangka panjang saat ini.
4. *Financial distress* sebagai perubahan harga ekuitas.<sup>10</sup>

Terdapat beberapa sumber informasi atau indikator mengenai kemungkinan terjadinya *financial distress*, yaitu:

1. Analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan datang.
2. Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen, dan lain sebagainya.
3. Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain.
4. Variabel eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi.<sup>11</sup>

Kegunaan informasi *financial distress* yang terjadi dalam perusahaan adalah:

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.

---

<sup>9</sup>Mitha Christina Ginting, Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *Property & Real Estate* di Bursa Efek Indonesia, 40.

<sup>10</sup>Adindha Sekar Ayu, dkk., Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015), 140.

<sup>11</sup>Adindha Sekar Ayu, dkk., Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015), 140.



2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
3. Memberikan tanda peringatan dini adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.<sup>12</sup>

Salah satu cara untuk mengukur *financial distress* adalah dengan menggunakan model yang ditemukan oleh Altman. Altman merupakan orang pertama yang menerapkan *Multiple Discriminant Analysis*. Penelitian pertamanya dilakukan pada tahun 1968. Altman melakukan penelitian untuk mengembangkan model baru untuk memprediksikan kebangkrutan perusahaan. Model yang dinamakan *Z-Score* dalam bentuk aslinya adalah model linear dengan rasio keuangan yang diberi bobot untuk memaksimalkan kemampuan model tersebut dalam memprediksi. Dengan demikian model Altman *Z-Score* adalah analisis *Z-Score* dimana formula *Z-Score* dalam memprediksi kebangkrutan merupakan formula *multi-variate* yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial suatu perusahaan.<sup>13</sup>

“Z” yaitu nilai yang menunjukkan kondisi perusahaan apakah dalam keadaan sehat atau tidak dan menunjukkan kinerja perusahaan yang sekaligus merefleksikan prospek perusahaan dimasa mendatang. Altman terus melakukan penelitian dan perkembangan terhadap *Z-Score*, berikut ini perkembangan model Altman:<sup>14</sup>

1. Model Altman *Original*

Pada model pertama ini, Altman melakukan penelitian dengan kondisi sampel perusahaan diambil dari perusahaan publik manufaktur yang berlokasi di Amerika sebanyak 66 perusahaan baik dalam kondisi bangkrut dan tidak bangkrut serta jumlah rasio yang diuji adalah sebanyak 22 rasio. Adapun rumus Altman *Z-Score original*:

---

<sup>12</sup>Adindhha Sekar Ayu, dkk., Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015), 140.

<sup>13</sup>Maya Sari dan Haugesti Diana, “Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksikan Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017 dengan Model Altman *Z-Score*,” *Research In Accounting Journal* 1, no. 1, (2020): 35.

<sup>14</sup>Maya Sari dan Haugesti Diana, Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksikan Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017 dengan Model Altman *Z-Score*, 36.

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan :

$Z$  = *Z-Score Index*

$X_1$  = Modal Kerja/Total Aset

$X_2$  = Laba Ditahan/Total Aset

$X_3$  = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aset

$X_4$  = Nilai Pasar Modal Saham (MVE)/Nilai Buku Hutang (BVD)

$X_5$  = Total Penjualan/Total Aset

Untuk dasar mengklasifikasikan metode Altman ini adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai  $Z < 1,81$  maka perusahaan masuk dalam kondisi *distress zone* (bangkrut)
  - b. Jika nilai  $1,81 < Z < 2,99$  maka perusahaan masuk dalam kondisi *grey area* (area abu-abu atau tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan)
  - c. Jika nilai  $Z > 2,99$  maka perusahaan masuk dalam kondisi *non distress zone* (tidak bangkrut)
2. Modifikasi Model Altman

Setelah menemukan model kebangkrutan yang pertama Altman kemudian merevisi model kebangkrutan menjadi sebuah model yang dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan bagi perusahaan manufaktur *private* dan publik. Model ini disebut sebagai model Altman modifikasi. Model Altman *Z-score* sebagai salah satu pengukuran kinerja kebangkrutan tidak stagnan atau tetap, melainkan berkembang dari waktu ke waktu, seiring dari kondisi perusahaan dan kondisi dimana metode tersebut diterapkan. Berikut rumus modifikasi model Altman:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

Keterangan :

$Z$  = *Z-Score Index*

$X_1$  = Modal Kerja/Total Aset

$X_2$  = Laba Ditahan/Total Aset

$X_3$  = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aset

$X_4$  = Ekuitas Pemegang Saham/Total Kewajiban

$X_5$  = Penjualan/Total Aset

Penafsiran hasil *Z-Score* yang didapatkan adalah sebagai berikut:

- a. Jika *Z-Score* 2,90 maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut tidak mengalami kesulitan dalam keuangan sehingga perusahaan ini dalam kategori tidak bangkrut atau aman.
- b. Jika *Z-Score*  $1,23 < Z-Score < 2,90$  maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat diprediksikan bangkrut atau tidak ini disebut juga kategori *grey area* (abu-abu).
- c. Jika *Z-Score* 1,23 maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut mengalami kesulitan dalam keuangan sehingga perusahaan termasuk kategori bangkrut.

Sedangkan untuk perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan formula sebagai berikut:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan :

$Z$  = *Z-Score Index*

$X_1$  = Modal Kerja/Total Aset

$X_2$  = Laba Ditahan/Total Aset

$X_3$  = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aset

$X_4$  = Nilai Pasar Modal Saham (MVE)/Nilai Buku Hutang (BVD)

Penafsiran hasil *Z-Score* adalah sebagai berikut:

- a. Jika *Z-Score*  $> 2,60$  maka dapat diprediksikan bahwa perusahaan tersebut dalam kategori aman atau tidak bangkrut.
- b. Jika  $1,1 < Z-Score < 2,60$  maka dapat diprediksikan bahwa perusahaan tersebut dalam kategori *grey area* (abu-abu).
- c. Jika *Z-Score*  $< 1,1$  maka dapat diprediksikan bahwa perusahaan tersebut mengalami kesulitan dalam keuangan sehingga perusahaan ini termasuk kategori bangkrut.<sup>15</sup>

Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran Model Altman *Original*. Alasan menggunakan pengukuran model tersebut adalah karena dari hasil penelitiannya, Altman merumuskan Model Altman *Z-Score* dengan menggunakan 5

---

<sup>15</sup>Maya Sari dan Haugesti Diana, Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017 dengan Model Altman *Z-Score*, 36-37



rasio yang memiliki pengaruh yang paling kuat dan secara bersama berkorelasi dengan kebangkrutan.

### C. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan informasi kuantitatif keuangan suatu entitas dalam periode tertentu, dan merupakan hasil proses akuntansi. Periode akuntansi dapat dipakai pertahun, per 12 bulan atau per 6 bulan tergantung perusahaan, namun umumnya per 12 bulan.<sup>16</sup>

Laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan yang dapat disajikan dalam berbagai cara, misalnya: sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian internal dari laporan keuangan.<sup>17</sup>

Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang. Analisis laporan keuangan mencakup pengaplikasian berbagai alat dan tehnik analisis pada laporan dan data keuangan dalam rangka untuk memperoleh ukuran-ukuran dan hubungan-hubungan yang berarti dan berguna dalam proses pengambilan keputusan.

Secara garis besar laporan keuangan merupakan hasil tindakan pembuatan dan peringkasan data keuangan perusahaan yang disusun serta ditafsirkan secara sistematis dan tepat untuk kepentingan internal maupun eksternal perusahaan. Laporan keuangan yang disusun dengan eksistensi suatu perusahaan, pada hakikatnya merupakan alat komunikasi sekaligus sebagai pertanggungjawaban bagi manajemen kepada semua pihak yang menanamkan dan mempercayakan pengelolaan dananya di dalam perusahaan tersebut terutama kepada pihak pemilik.<sup>18</sup>

---

<sup>16</sup>Pirmatua Sirait, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Ekuilibria, 2017), 2.

<sup>17</sup>Ikatan Akuntan Indonesia, *Standar Akuntansi Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2004), 2.

<sup>18</sup>Imam Asfali, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia," *Jurnal Ekonomi dan Manajemen* 20, no. 2 (2019), 58.

Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan kepada para pemakai yang digunakan sebagai referensi dalam proses pengambilan keputusan. Menurut *Trueblood Report*, bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi keuangan, sehingga semua pihak dengan berbagai keterbatasannya dapat menilai entitas perusahaan dan akhirnya dapat mengambil keputusan ekonomi. *IFRS Framework* menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi banyak pemakai.<sup>19</sup>

Menurut PSAK No. 1, tujuan laporan keuangan untuk tujuan umum adalah untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas, perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka dalam rangka mencapai tujuan tersebut, suatu laporan keuangan menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi: aktiva, kewajiban, ekuitas, pendapatan, beban termasuk keuntungan dan kerugian, arus kas. Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen-komponen berikut ini:

1. Neraca
2. Laporan laba rugi
3. Laporan perubahan ekuitas
4. Laporan arus kas
5. Catatan atas laporan keuangan

#### **D. Likuiditas**

Likuiditas merupakan salah satu rasio keuangan perusahaan yang sangat fundamental karena menunjukkan besarnya kemampuan suatu entitas dalam mengatasi masalah keuangan khususnya utang dengan tempo singkat atau kurang dari satu tahun dari *current asset* yang dimilikinya.<sup>20</sup> Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan likuiditas

---

<sup>19</sup>Pirmatua Sirait, *Pelaporan dan Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014), 20.

<sup>20</sup>Widhy Setyowati dan Nadya Ratna Nanda Sari, "Pengaruh Likuiditas, *Operating Capacity*, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Tahun 2016-2017)," *Jurnal Magisma* 7, no. 2 (2019): 139.

jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya. Utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan.<sup>21</sup> Likuiditas menunjukkan posisi arus kas jangka pendek yang menjadi penentu secara langsung pada kemampuan perusahaan untuk bertahan hidup ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan.<sup>22</sup> Rasio likuiditas diantaranya adalah rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), rasio kas atas aktiva lancar, rasio kas atas hutang lancar, rasio aktiva lancar dan total aktiva, aktiva lancar dan total hutang.<sup>23</sup>

Dalam penelitian ini, rasio lancar (*current ratio*) menjadi indikator rasio likuiditas. *Current Ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Penghitungan CR dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar.<sup>24</sup> Pemakaian CR sebagai proksi likuiditas dikarenakan perhitungan CR masih mengikut sertakan persediaan sebagai bagian dari aset lancar, sedangkan persediaan dapat dijadikan jaminan terhadap kemungkinan rugi yang timbul dari usaha dengan cara merealisasikan aset lancar non kas menjadi kas, yaitu dengan cara diolah kemudian dijual untuk menghasilkan pendapatan.

Semakin tinggi nilai CR yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* dikarenakan perusahaan memiliki sejumlah asset yang likuid seperti kas atau uang yang digunakan untuk melunasi utangnya dan membiayai kegiatan operasionalnya baik pada periode transaksi sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan maupun terancam kelangsungan usahanya, tetapi apabila CR semakin rendah perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*. Perusahaan dikatakan ilikuid apabila jumlah harta lancar lebih kecil dibanding dengan hutang

---

<sup>21</sup>Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: BPFE, 2004), 37.

<sup>22</sup>Aninditya Cindy Natasya dan Farida Titik Kristanti, "Faktor Determinan dari *Cost Of Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Tekstil dan Garmen di Indonesia Tahun 2014-2017)," *Journal Accounting And Finance* 3, no. 2 (2019): 27.

<sup>23</sup>Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2002), 301-302.

<sup>24</sup>Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), 134.

lancarnya. Menurut penjelasan di atas CR dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva lancar (Current Assets)}}{\text{Utang lancar (Current Liabilities)}}$$

### E. *Leverage*

Rasio *leverage* atau yang sering disebut dengan rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajiban lainnya apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio ini dapat dihitung dari pos-pos yang sifatnya jangka panjang.<sup>25</sup> Analisis terhadap rasio ini dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya (jangka pendek dan jangka panjang) apabila pada suatu saat perusahaan dibubarkan.<sup>26</sup> Rasio *leverage* adalah sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan utang. Jika manajemen memanfaatkan utang yang terlalu besar dalam pendanaan operasi perusahaan, masalah yang mungkin timbul adalah pelunasan pinjaman yang tersisa dan bunganya di masa depan. Rasio ini menunjukkan perlunya memikirkan untuk menyediakan pendanaan hutang-hutang perusahaan yang sedang ditanggung. Pihak pemberi pinjaman perusahaan akan sangat memperhitungkan dan mengevaluasi rasio *leverage* perusahaan, karena pemberi pinjaman senantiasa menginginkan dana yang ia pinjamkan akan kembali lagi beserta bunga yang ia tanggungkan kepada perusahaan.<sup>27</sup>

Rasio *leverage* mengukur dua hal, yaitu proporsi utang perusahaan yang dipergunakan untuk mendanai investasi dan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjangnya.<sup>28</sup> Rasio *leverage* diantaranya adalah *debt to asset ratio* (rasio hutang terhadap aset), *debt to equity ratio* (rasio utang terhadap ekuitas), *long term debt to equity ratio* (rasio hutang terhadap ekuitas jangka panjang), *tangible assets debt*

<sup>25</sup>Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, 303.

<sup>26</sup>Intan Zakiyatul Muflihah, "Analisis *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur di Indonesia dengan Regresi Logistik," *Majalah Ekonomi* 22, no. 2 (2017): 258.

<sup>27</sup>Ikhwan Ratna dan Marwati, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan yang *Delisting* dari *Jakarta Islamic Index* Tahun 2012-2016," *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance* 1, no. 1 (2018), 55.

<sup>28</sup>Rizky Kartika dan Hasanudin, "Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Periode 2011-2015," *Jurnal Ilmu Manajemen* 15, no. 1 (2019): 5.

*coverage* (perlindungan hutang aset berwujud), *current liabilities to net worth* (kewajiban lancar menjadi kekayaan bersih), *times interest earned* (nilai perolehan bunga), *fixed charge coverage* (cakupan biaya tetap).<sup>29</sup> Salah satu indikator rasio *leverage* pada penelitian ini adalah rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*). *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang (termasuk utang lancar) dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan.<sup>30</sup>

Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko meningkatkan kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki ditambah juga bunga yang harus dibayarkan. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya gagal bayar perusahaan terhadap utangnya kepada para kreditur, hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang semakin tinggi probabilitas *financial distress* yang ada didalam suatu perusahaan.<sup>31</sup> DER dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal (Equity)}}$$

## F. Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.<sup>32</sup> Rasio pertumbuhan menggambarkan presentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menandakan keberhasilan perusahaan dalam menggalang lebih banyak sumber-sumber daya untuk perusahaan. Rasio pertumbuhan ini di antaranya yaitu

<sup>29</sup>Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 155.

<sup>30</sup>Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, 303.

<sup>31</sup>Wahyudi dan Yoko Trisriarto, "Analisis Determinan *Financial Distress* Usaha Mikro, Kecil dan Menengah di Indonesia," *Jurnal Ikra-Ith Ekonomika* 2, No. 3 (2020): 41.

<sup>32</sup>Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2017), 69.



pertumbuhan penjualan (*sales growth*), kenaikan laba bersih, pendapatan per saham, dan dividen per saham.<sup>33</sup>

Indikator pertumbuhan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*). *Sales growth* (SG) menunjukkan persentasi kenaikan penjualan tahun ini dibandingkan dengan tahun lalu dan mengukur seberapa baik perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya.<sup>34</sup> Pengukuran tingkat pertumbuhan penjualan dapat diukur dari keberhasilan investasi pada periode yang lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan. Secara garis besar pertumbuhan penjualan lebih sederhana dihitung menggunakan selisih dari penjualan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya, persentase inilah yang digunakan sebagai acuan perusahaan dalam mengukur perkembangan perusahaan.<sup>35</sup>

Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menyebabkan laba yang akan diterima oleh suatu perusahaan juga akan semakin tinggi. Pertumbuhan penjualan itu sendiri mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dihasilkannya, baik peningkatan frekuensi penjualannya ataupun peningkatan volume penjualannya. Perusahaan yang berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk, akan meningkatkan SG perusahaan. Semakin besar nilai tingkat pertumbuhan penjualan maka menggambarkan bahwa perusahaan tersebut berhasil menjalankan aktivitasnya. Hal ini berarti semakin besar pula laba yang dihasilkan yang berdampak pada bertambahnya arus kas perusahaan, sehingga berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan yang baik. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik dapat dimungkinkan tidak akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).<sup>36</sup> Nilai SG dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Sales growth (SG)} = \frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{Penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}}$$

---

<sup>33</sup>Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 115.

<sup>34</sup>Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, 309.

<sup>35</sup>Widhy Setyowati dan Nadya Ratna Nanda Sari, Pengaruh Likuiditas, *Operating Capacity*, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Tahun 2016-2017), 140-141.

<sup>36</sup>Intan Zakiyatul Muflihah, *Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia dengan Regresi Logistik*, 259.

## G. Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya atau dapat pula digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan.<sup>37</sup> Ketika sebuah perusahaan menggunakan sumber daya secara efisien, maka hal tersebut mencerminkan perusahaan yang baik. Rasio aktivitas adalah ukuran kemampuan aset dari suatu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan penjualan. Rasio ini sebagai rasio yang berguna untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya serta mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya yang tersedia.<sup>38</sup> Rasio aktivitas dimaksudkan untuk melihat beberapa aset kemudian menentukan berapa tingkat aset tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besar kelebihan dana yang tertanam pada aset tersebut.<sup>39</sup>

Rasio aktivitas meliputi perputaran piutang (*receivable turnover*), rata-rata umur piutang, perputaran persediaan (*inventory turnover*), perputaran aktiva tetap (*fixed asset turnover*), perputaran total aktiva (*total asset turnover*).<sup>40</sup> Rasio perputaran total aktiva (*total asset turnover*) menjadi indikator rasio aktivitas dalam penelitian ini. *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan rasio yang menunjukkan perputaran total aktiva yang dimiliki perusahaan diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. TATO dapat dirumuskan sebagai perbandingan antara penjualan dan total aset suatu perusahaan.<sup>41</sup>

TATO merupakan pembanding kasar atau pengukuran kasar tentang efisiensi penggunaan aktiva usaha. TATO merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aset berputar atau kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dana dalam menghasilkan pendapatan. Aset dapat dikatakan sebagai investasi bagi

---

<sup>37</sup>Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 172.

<sup>38</sup>Rizky Kartika dan Hasanudin, *Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Periode 2011-2015*, 5.

<sup>39</sup>Imam Asfali, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia, 60.

<sup>40</sup>Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan*, 38.

<sup>41</sup>Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, 309.

perusahaan. Dimana segala bentuk investasi memerlukan dana. Semakin tinggi TATO perusahaan tersebut membuktikan bahwa semakin efektifnya *total asset* perusahaan menghasilkan penjualan dan semakin rendah risiko perusahaan mengalami *financial distress*.<sup>42</sup> Dalam melakukan perhitungan ini peneliti menggunakan rumus :

$$\text{Total asset turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva (Total Assets)}}$$

## H. Saham Syariah

Dalam Islam, saham pada hakikatnya merupakan modifikasi sistem patungan (persekutuan) modal dan kekayaan, yang dalam istilah fiqih dikenal dengan nama syirkah. Efek syariah adalah efek yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan penerbitannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal.<sup>43</sup>

Di Indonesia, saham syariah ditandai dengan peluncuran Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Kemudian diresmikannya *Jakarta Islamic Index* (JII) oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) pada tahun 2000 menjadi panduan baru bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.<sup>44</sup>

Saham syariah adalah salah satu bentuk saham biasa yang memiliki ciri khusus berupa pengawasan ketat terhadap kehalalan kegiatan usaha.<sup>45</sup> Adapun Syarat suatu saham dikategorikan sebagai saham syariah berdasarkan peraturan Bapepam & LK No.II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah adalah sebagai berikut berikut:

1. Tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan syariah sebagai berikut:
  - a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi
  - b. Perdagangan yang dilarang menurut syariah, seperti perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan

---

<sup>42</sup>Henry Simamora, *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis Jilid II*, (Jakarta: Salemba Empat, 2000), 528.

<sup>43</sup>Irni Yunita, "Markowitz Model dalam Pembentukan Portofolio Optimal (Studi Kasus pada *Jakarta Islamic Index*)," *Jurnal Manajemen Indonesia* 18, no.1, (2018): 79.

<sup>44</sup>Sukma Febrianti, "Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah dengan Indeks Saham Konvensional Periode 2015-2017 (Studi Kasus pada JII dan LQ45)," *Prosiding Sendi U*, (2018): 548.

<sup>45</sup>Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*. (Malang: UIN MALIKI PRESS, 2010), 71.

- barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu
- c. Jasa keuangan ribawi, seperti bank berbasis bunga atau perusahaan pembiayaan berbasis bunga
  - d. Jual beli risiko yang mengandung unsur *gharar* (ketidakjelasan) dan *maysir* (berjudi), seperti asuransi konvensional
  - e. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan menyediakan:
    - 1) Barang dan jasa yang haram karena zatnya (*haram li dzatihi*)
    - 2) Barang dan jasa yang haram bukan karena dzatnya (*haram li ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI
    - 3) Barang dan jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat
  - f. Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*rishwah*)
2. Memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
- a. Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45%
  - b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%
- Kriteria di atas juga diatur dalam Fatwa DSN No: 40/DSN-MUI/X/2003 Pasal 3 tentang Kriteria Emiten atau Perusahaan Publik. Selain itu, BEI melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten yang mengacu pada Fatwa DSN No: 20/DSN-MUI/IX/2000 Pasal 10 tentang Kondisi Emiten yang Tidak Layak, yaitu:
1. Apabila struktur hutang terhadap modal sangat bergantung pada pembiayaan dari hutang yang pada intinya merupakan pembiayaan yang mengandung unsur riba
  2. Apabila suatu emiten memiliki nisbah hutang terhadap modal lebih dari 82% (hutang 45%, modal 55%)
  3. Apabila manajemen suatu emiten diketahui telah bertindak melanggar prinsip usaha yang islami.
- Setelah tahap pemilihan di atas dilakukan, setiap tahunnya BEI akan melakukan pengkajian ulang setiap enam bulan sekali. Komponen perhitungannya adalah semua saham yang masuk

dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK setiap enam bulan sekali. Perubahan ini akan terus di monitoring oleh BEI secara terus-menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

**I. Penelitian Terdahulu**

**Tabel 2.1.  
Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
1.	Miftahul Fauzy, Sri Astuti, dan Indra Kusumawardhani (Vol. 5, No. 2, Tahun 2019)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Sektor <i>Property, Real Estate</i> , dan <i>Building Construction</i> di Indonesia	Variabel Independen $X_1$ : Likuiditas $X_2$ : Profitabilitas $X_3$ : Aktivitas $X_4$ : <i>Sales Growth</i>  Variabel Dependen $Y$ : <i>Financial Distress</i>	Likuiditas, Profitabilitas, dan Aktivitas berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Financial Distress. Sales Growth</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Financial Distress.</i>	Variabel Independen $X_1$ : Likuiditas $X_2$ : <i>Leverage</i> $X_3$ : Pertumbuhan $X_4$ : Aktivitas  Variabel Dependen $Y$ : <i>Financial Distress</i>  Objek : Perusahaan Saham Syariah Sektor <i>Property</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2.	Mitha Christina Ginting	Pengaruh <i>Current Ratio</i> dan	Variabel Independen $X_1$ :	Secara simultan hasil	Variabel Independen $X_1$ :



	<p>(Vol. 3, No. 2, Tahun 2017)</p> <p><i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan <i>Property &amp; Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia</p>	<p><i>Current Ratio</i>  <math>X_2</math>: <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER)</p> <p>Variabel Dependen Y : <i>Financial Distess</i></p>	<p>penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt To Equity Ratio</i> terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel <i>Current Ratio</i> mempunyai pengaruh signifikan yang positif terhadap <i>Financial Distress</i>, sedangkan variabel</p>	<p>Likuiditas  <math>X_2</math> : <i>Leverage</i>  <math>X_3</math> : Pertumbuhan  <math>X_4</math> : Aktivitas</p> <p>Variabel Dependen Y : <i>Financial Distress</i></p> <p>Objek : Perusahaan Saham Syariah Sektor <i>Property</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p>
--	--	--	---	--

				<i>Debt To Equity Ratio</i> mempunyai pengaruh signifikan yang negatif terhadap <i>Financial Distress</i> .	
3.	Debby Christine, Jessica Wijaya, Kevin Chandra, Mia Pratiwi, Mahmuddin Syah Lubis, dan Isna Asdiani Nasution (Vol 2, No. 2, Tahun 2019)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017	Variabel Independen $X_1$ : Profitabilitas $X_2$ : <i>Leverage</i> $X_3$ : Total Arus Kas $X_4$ : Ukuran Perusahaan Variabel Dependen $Y$ : <i>Financial Distress</i>	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> . Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .	Variabel Independen $X_1$ : Likuiditas $X_2$ : <i>Leverage</i> $X_3$ : Pertumbuhan $X_4$ : Aktivitas Variabel Dependen $Y$ : <i>Financial Distress</i> Objek : Perusahaan Saham Syariah Sektor <i>Property</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4.	Ni Made Inten	Pengaruh Likuiditas	Variabel Independen	Likuiditas yang	Variabel Independen

	Septiani dan I Made Dana (Vol. 8, No. 5, Tahun 2019)	s, <i>Leverage</i> , dan Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i>	$X_1$ : Likuiditas $X_2$ : <i>Leverage</i> $X_3$ : Kepemilikan Institusional Variabel Dependen $Y$ : <i>Financial Distress</i>	diukur dengan <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress. Leverage</i> yang diukur dengan <i>Debt To Assets Ratio</i> berpengaruh negatif signifikan. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan.	$X_1$ : Likuiditas $X_2$ : <i>Leverage</i> $X_3$ : Pertumbuhan $X_4$ : Aktivitas Variabel Dependen $Y$ : <i>Financial Distress</i> Objek : Perusahaan Saham Syariah Sektor <i>Property</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5.	Ni Komang Uttami Ghita Dewi dan Made Dana (Vol. 6, No. 11, Tahun 2017)	Variabel Penentu <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen $X_1$ : <i>Current Ratio</i> $X_2$ : <i>Return On Assets</i> $X_3$ : <i>Debt To Equity Ratio</i> $X_4$ : <i>Total Assets Turnover</i>	<i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek	Variabel Independen $X_1$ : Likuiditas $X_2$ : <i>Leverage</i> $X_3$ : Pertumbuhan $X_4$ : Aktivitas Variabel Dependen

			<p>Variabel Dependen Y : <i>Financial Distress</i></p>	<p>Indonesia. <i>Return On Assets</i> (ROA) berpengaru h negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaru h positif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. <i>Total Assets Turnover</i> (TATO) berpengaru h negatif dan signifikan</p>	<p>Y : <i>Financial Distress</i></p> <p>Objek : Perusahaan Saham Syariah Sektor <i>Property</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p>
--	--	--	--	---	--

				terhadap <i>Financial Distress</i> pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.	
6.	Adindhha Sekar Ayu, Siti Ragil Handayani dan Topowijono (Vol. 43, No. 1, Tahun 2017)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)	Variabel Independen $X_1$ : Likuiditas $X_2$ : <i>Leverage</i> $X_3$ : Profitabilitas $X_4$ : Ukuran Perusahaan Variabel Dependen $Y$ : <i>Financial Distress</i>	<i>Current Ratio</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> . <i>Quick Ratio</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> . <i>Debt Ratio</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> . <i>Debt To Equity Ratio</i> tidak memiliki pengaruh yang	Variabel Independen $X_1$ : Likuiditas $X_2$ : <i>Leverage</i> $X_3$ : Pertumbuhan $X_4$ : Aktivitas Variabel Dependen $Y$ : <i>Financial Distress</i> Objek : Perusahaan Saham Syariah Sektor <i>Property</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia



				<p>signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>. <i>Return On Asset</i> memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>. <i>Return On Equity</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>. Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>.</p>	
7.	<p>Imam Asfali (Vol. 20, No. 2, Tahun 2019)</p>	<p>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i>, Aktivitas, Pertumbu</p>	<p>Variabel Independen  <math>X_1</math> : Profitabilitas  <math>X_2</math> : Likuiditas  <math>X_3</math> :</p>	<p>Secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas</p>	<p>Varibel Independen  <math>X_1</math> : Likuiditas  <math>X_2</math> : <i>Leverage</i>  <math>X_3</math> : Pertumbuha</p>

		<p>han Penjualan Terhadap <i>Financial Distress</i> Perusaha an Kimia</p>	<p><i>Leverage</i> <math>X_4</math> : Aktivitas <math>X_5</math> : Pertumbuh an Penjualan</p> <p>Variabel Dependen Y : <i>Financial Distress</i></p>	<p>Likuiditas, <i>Leverage</i>, Aktivitas dan Pertumbuh an Penjualan berpengaru h positif signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Secara simultan (uji F) membuktik an bahwa rasio keuangan yang berupa Profitabilit as, Likuiditas, <i>Leverage</i>, Aktivitas dan Pertumbuh an Penjualan secara</p>	<p>n <math>X_4</math> : Aktivitas</p> <p>Variabel Dependen Y : <i>Financial Distress</i></p> <p>Objek : Perusahaan Saham Syariah Sektor <i>Property</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p>
--	--	---	--	--	--

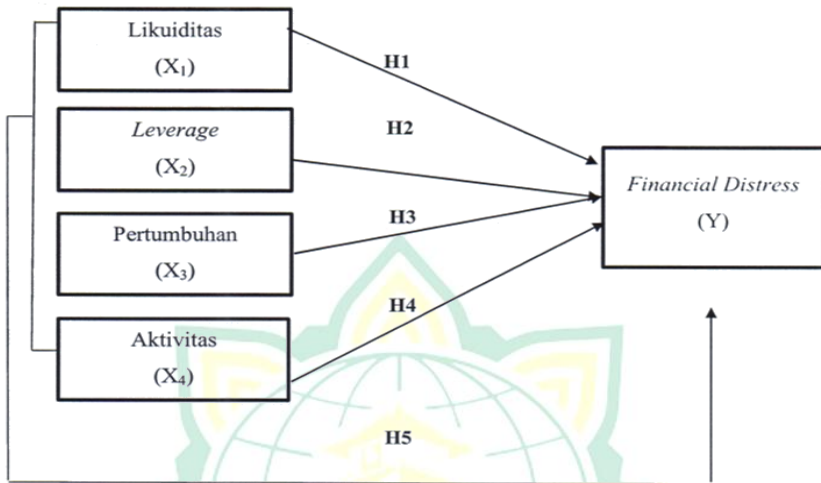
				bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap kondisi <i>Financial Distress</i> perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.	
8.	Anindya Zhafirahdan Majidah (Vol. 7, No. 1, Tahun 2019)	Analisis Determinan <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017)	Variabel Independen $X_1$ : Likuiditas $X_2$ : Profitabilitas $X_3$ : Ukuran Perusahaan $X_4$ : Dewan Direksi $X_5$ : Komisaris Independen  Variabel Dependen $Y$ : <i>Financial Distress</i>	Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dewan Direksi, dan Komisaris Independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen	Varibel Independen $X_1$ : Likuiditas $X_2$ : <i>Leverage</i> $X_3$ : Pertumbuhan $X_4$ : Aktivitas  Variabel Dependen $Y$ : <i>Financial Distress</i>  Objek : Perusahaan Saham Syariah

				<p>yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Secara parsial Likuiditas berpengaruh negatif dan Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.</p>	<p>Sektor <i>Property</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p>
--	--	--	--	--	--

**J. Kerangka Berfikir**

Penelitian ini menggunakan rasio keuangan Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan dan Aktivitas yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan yang mengalami *Financial Distress*. Berdasarkan deskripsi teori dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan diatas maka untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan dengan kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model penelitian pada gambar sebagai berikut:

Gambar 2.1.  
Kerangka Berfikir



## K. Hipotesis

### 1. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek atau membiayai semua pengeluaran baik operasional maupun kewajiban jangka pendek ke pihak ketiga ditandai dengan ketersediaan likuiditas.<sup>46</sup> Rasio likuiditas sangat diperlukan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancar (CR) yang dimiliki perusahaan.<sup>47</sup> CR adalah rasio yang digunakan dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang segera jatuh tempo.<sup>48</sup>

Nilai CR yang rendah mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kekurangan modal dalam membayar utang. Sementara itu, jika nilai CR yang diperoleh tinggi, dapat dipastikan perusahaan tersebut mampu memenuhi

<sup>46</sup>Agoestina Mappadang, dkk., “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* pada Perusahaan Transportasi,” *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi Uin* 4, no. S1 (2019): 687.

<sup>47</sup>Maya Sari dan Haugesti Diana, Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017 dengan Model Altman Z-Score, 37.

<sup>48</sup>Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 134.

segala kebutuhan dalam kegiatan operasional perusahaan dan dapat menjaga kinerja perusahaan tersebut dengan baik agar tidak terjadi *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Ahmad Burhanuddin, dkk menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Agoestina Mappadang, dkk yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut.

H1: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*

## 2. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

*Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya baik kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek. Dalam hal ini perusahaan akan dilihat sejauh mana perusahaan akan bergantung pada utang untuk membiayai operasionalnya. Apabila perusahaan terlalu bergantung pada utang maka di masa mendatang akan menimbulkan permasalahan yaitu pelunasan pinjaman di tambah dengan bunga yang harus di tanggung oleh perusahaan. Jika perusahaan terlalu berantung pada hutang dalam operasionalnya, maka hal tersebut dapat menyebabkan risiko gagal bayar.<sup>49</sup> DER merupakan salah satu rasio keuangan yang tergolong kelompok rasio *leverage*. DER adalah rasio yang menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya rasio. DER merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan.<sup>50</sup>

Jika DER tinggi akan menunjukkan jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan tidak mampu untuk menjami hutang yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dalam kondisi ini potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar. Dan sebaliknya, jika DER semakin

---

<sup>49</sup>Risma Wilujeng dan Agung Yulianto, Determinan *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi, 93.

<sup>50</sup>Maya Sari dan Haugesti Diana, Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017 dengan Model Altman Z-Score, 37.



rendah maka akan baik dan aman bagi suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mitha Christina Ginting menyatakan bahwa *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh signifikan yang negatif terhadap *financial distress*. Hal ini selaras dengan hasil penelitian Debby Christine, dkk yang menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut.

H2: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

### 3. Pengaruh Pertumbuhan Terhadap *Financial Distress*

Rasio pertumbuhan merupakan indikator dari penerimaan pasar atas produk atau jasa yang dihasilkan, dan pendapatan yang dihasilkan dari penjualan tersebut dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan (SG). Pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan asset yang bertambah, jika perusahaan memiliki asset yang bertambah maka perusahaan akan mampu menyelesaikan kewajiban-kewajiban keuangannya, sehingga perusahaan tidak akan mengalami kesulitan arus kas dan menyelesaikan hutangnya.<sup>51</sup> SG menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari periode waktu ke waktu dan digunakan juga dalam mengukur sejauh mana suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya.<sup>52</sup>

Semakin tinggi tingkat SG suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal ini berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut. Semakin besar *net income* maka *return earnings* juga meningkat sehingga kebutuhan akan modal eksternal berkurang. Hal tersebut dikarenakan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan yang tinggi menggambarkan perusahaan dapat mempertahankan posisinya dan dalam keadaan yang baik, sehingga dapat

---

<sup>51</sup>Widhy Setyowati dan Nadya Ratna Nanda Sari, Pengaruh Likuiditas, *Operating Capacity*, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Tahun 2016-2017), 142.

<sup>52</sup>Sumani, *Prediksi Financial Distress: Rasio Keuangan dan Sensitivitas Makroekonomi Perusahaan Sektor Primer*, 293.

dikatakan kecil kemungkinan terjadi *financial distress*.<sup>53</sup> Penelitian yang dilakukan oleh Widhy Setyowati dan Nadya Ratna Nanda Sari menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini selaras dengan hasil penelitian Miftahul Fauzy, dkk menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut.

H3: Pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

#### 4. Pengaruh Aktivitas Terhadap *Financial Distress*

Rasio aktivitas mencerminkan seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan penggunaan aset-asetnya untuk tujuan pengelolaan perusahaan. Kegiatan pengelolaan perusahaan dilakukan oleh *agent*. Jika *agent* tidak bisa memaksimalkan penggunaan aset perusahaan, penjualan perusahaan juga tidak bisa maksimal.<sup>54</sup> Rasio aktivitas diproksikan oleh TATO yang merupakan suatu rasio yang digunakan dalam mengukur perputaran seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan, serta digunakan juga untuk mengukur tingkat penjualan yang diperoleh.<sup>55</sup>

Dalam kaitannya dengan *financial distress*, TATO menunjukkan tingginya efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset akan menyebabkan rendahnya kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan yang bersangkutan karena perusahaan tersebut mampu menghasilkan penjualan yang lebih besar daripada aset yang diinvestasikannya. Sebaliknya, jika nilai TATO yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan nilai penjualan yang sebanding dengan aset yang diinvestasikannya, sehingga memicu kemungkinan terjadinya

---

<sup>53</sup>Rike Yudiawati dan Astiwi Indriani, "Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Total Asset Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Sales Growth Ratio* Terhadap Kondisi *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014)," *Diponegoro Journal Of Management* 5, no. 2 (2016): 4.

<sup>54</sup>Muhammad Arif Hidayat dan Wahyu Meiranto, "Prediksi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur di Indonesia," *Diponegoro Journal Of Accounting* 3, no. 3 (2014): 3.

<sup>55</sup>Sumani, *Prediksi Financial Distress: Rasio Keuangan dan Sensitivitas Makroekonomi Perusahaan Sektor Primer*, 292.

*financial distress*.<sup>56</sup> Penelitian yang dilakukan Rahmadona Amelia Fitri dan Syamwil menyatakan bahwa aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizky Kartika dan Hasanudin yang menunjukkan bahwa aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut.

H4: Aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

5. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan dan Aktivitas secara bersama-sama Terhadap *Financial Distress*

Dalam penelitian ini akan dilihat pengaruh secara simultan antara likuiditas, *leverage*, pertumbuhan dan aktivitas terhadap prediksi *financial distress*. *Financial Distress* ini bisa dipengaruhi oleh empat aspek adalah likuiditas, *leverage*, pertumbuhan, dan aktivitas. Dapat dilihat dari nilai likuiditas yang diperoleh tinggi, dapat dipastikan perusahaan tersebut mampu memenuhi segala kebutuhan dalam kegiatan operasional perusahaan dan dapat menjaga kinerja perusahaan tersebut dengan baik agar tidak terjadi *financial distress*. Dan dapat dilihat jika *leverage* semakin rendah maka akan baik dan aman bagi suatu perusahaan.

Tidak hanya perihal tersebut, Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk yang berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut sehingga dapat dikatakan kecil kemungkinan terjadi *financial distress*. Dan semakin tinggi aktivitas suatu perusahaan dalam menggunakan aset akan menyebabkan rendahnya kemungkinan terjadinya *financial distress*. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut.

---

<sup>56</sup>Rizky Kartika dan Hasanudin, Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Periode 2011-2015, 7.

H5: Likuiditas, *leverage*, pertumbuhan dan aktivitas berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap *financial distress*

