

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal (Sofiatin, 2020). Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai kondisi perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Teori sinyal dalam topik *financial distress* menjelaskan bahwa jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal. Sebaliknya, jika perusahaan dalam kondisi *financial distress* dan mempunyai prospek yang buruk, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi konservatif (Pratama & Setiawati, 2022).

Viggo (2014) mengatakan bahwa teori sinyal merupakan tindakan yang diambil pihak manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Informasi yang diberikan perusahaan dapat berupa *good news* seperti kondisi perusahaan yang baik, pengumuman laba, pembagian dividen dan informasi *bad news* dapat berupa kerugian perusahaan sehingga tidak dapat membagi dividen, atau utang perusahaan yang terlalu banyak sehingga meningkatkan resiko kebangkrutan (Aryadi, 2018).

2.1.2 *Financial Distress*

Brahmana (2007) menjelaskan bahwa suatu perusahaan bisa disebut sedang mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan jika perusahaan itu menunjukkan sejumlah angka negatif pada laba operasi, laba bersih, dan nilai buku ekuitas tersebut terjadi merger. *Financial distress* digunakan untuk mengindikasikan suatu kondisi ketika premi kepada kreditor dilanggar atau ditepati tetapi dengan kesulitan, istilah *financial distress* sendiri digunakan dalam kamus *corporate finance* (Gobenvy, 2014). Luciana (2004) mendefinisikan kondisi *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana perusahaan mengalami suatu

kondisi dimana laba bersih perusahaan dan nilai buku ekuitas negatif berturut – turut serta perusahaan tersebut telah mengalami merger, sehingga perusahaan tersebut harus mengalami *delisted*. Pada dasarnya *financial distress* sukar untuk didefinisikan secara pasti karena kondisi keuangan perusahaan saat mengalami kesulitan keuangan (*financial difficult*) dapat dicirikan oleh bermacam – macam hal misalnya saja deviden perusahaan yang tidak bisa dibayarkan atau minus, penutupan perusahaan, pemecatan buruh dan karyawan, serta jatuhnya harga saham perusahaan (Rahmy, 2015).

Terdapat berbagai cara untuk melakukan pengujian bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress* (Platt dan Platt, 2006) seperti:

1. Adanya pemberhentian tenaga kerja atau tidak melakukan pembayaran dividen.
2. *Interest coverage ratio*.
3. Arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini.
4. Laba bersih operasi (*net operating income*) negatif.
5. Adanya perubahan harga ekuitas.
6. Perusahaan dihentikan operasinya atas wewenang pemerintah dan perusahaan tersebut dipersyaratkan untuk melakukan perencanaan restrukturisasi.
7. Perusahaan mengalami pelanggaran teknis dalam utang dan diprediksi perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan pada periode yang akan datang.
8. Mempunyai *Earnings Per Share* (EPS) negatif.

2.1.2.1 Manfaat Informasi *Financial Distress*

Hanafi dan Halim (2003) menjelaskan manfaat dari informasi kebangkrutan atau informasi *financial distress* berdasarkan kepentingan dari tiap pihak yang bersangkutan dengan perusahaan sebagai berikut:

a. Pemberi Pinjaman (Seperti Bank)

Informasi kebangkrutan dapat bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.

b. Investor

Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau

tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi *financial distress* untuk melihat tanda – tanda kebangkrutan seawal mungkin kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.

c. Pihak Pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab jalannya usaha tersebut (misal sektor manufaktur). Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda – tanda kebangkrutan lebih awal dengan tujuan untuk melakukan tindakan – tindakan lebih awal yang diperlukan.

d. Akuntan

Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.

e. Manajemen

Financial distress diartikan sebagai munculnya biaya – biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya cukup besar. Apabila manajemen dapat mendeteksi *financial distress* ini lebih awal, maka tindakan – tindakan Penghematan dapat dilakukan, misal dengan melakukan merger atau restrukturisasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan dapat dihindari.

2.1.2.2 Jenis dan Kategori *Financial Distress*

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

a. *Economic failure*

Yaitu suatu kondisi pendapatan perusahaan yang tidak mampu menutupi seluruh total beban biaya perusahaan, termasuk beban biaya modal.

b. *Business failure*

Yaitu suatu kondisi perusahaan yang harus menghentikan seluruh aktivitas operasional agar bisa mengurangi kerugian untuk kreditor.

c. *Technical insolvency*

Suatu kondisi perusahaan yang tidak bisa memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo.

d. *Insolvency in bankruptcy*

Suatu kondisi nilai buku dari seluruh total kewajiban melebihi nilai aset pasar perusahaan.

e. *Legal bankruptcy*

Suatu kondisi perusahaan yang telah dinyatakan bangkrut secara hukum.

Sedangkan Fahmi (2011) membagi kondisi *financial distress* secara umum menjadi empat kategori, yaitu:

1. *Financial Distress* Kategori A

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

2. *Financial Distress* Kategori B

Pada kondisi ini, perusahaan harus memikirkan yang solusi tepat untuk bisa menyelamatkan berbagai aset perusahaan, seperti aset mana saja yang ingin dijual dan ingin dipertahankan. Termasuk didalamnya memikirkan seluruh efek yang terjadi jika dilakukan kebijakan keputusan merger dan akuisisi perusahaan. Salah satu efek nyata yang bisa dilihat pada kondisi ini adalah perusahaan akan mulai melakukan kebijakan PHK dan pensiun dini untuk beberapa karyawan yang sudah dinilai tidak layak lagi untuk dipertahankan.

3. *Financial Distress* Kategori C

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

4. *Financial Distress* Kategori D

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

yang sudah dicantumkan, fenomena *financial distress* yang dialami oleh PT Air Asia Indonesia masuk ke dalam kategori *financial distress* kategori D.

2.1.2.3 Faktor Penyebab *Financial Distress*

Menurut Agusti (2013), terdapat beberapa faktor yang bisa menyebabkan terjadinya *financial distress*, faktor tersebut adalah sebagai berikut:

a. Kesulitan Arus Kas

Kondisi ini terjadi saat penerimaan pendapatan perusahaan yang didapat dari hasil kegiatan operasi ternyata tidak cukup untuk menutupi berbagai beban usaha yang muncul karena aktivitas operasi perusahaan. Selain itu, kesulitan arus kas juga bisa dikarenakan adanya kesalahan manajemen saat mengelola aliran kas perusahaan dalam melakukan pembayaran berbagai operasional perusahaan yang bisa memperburuk kondisi finansial perusahaan.

b. Besarnya Jumlah Utang

Kebijakan dalam mengambil utang biasa dilakukan perusahaan untuk bisa menutupi biaya yang muncul karena operasi perusahaan, dan hal ini akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan utang tersebut di masa depan. Saat tagihan utang sudah jatuh tempo, namun perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk melunasi tagihan utang tersebut, maka kemungkinan pihak kreditur akan menyita aset perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan utang.

c. Kerugian Kegiatan Operasional Perusahaan Dalam Beberapa Tahun

Kondisi ini adalah kondisi kerugian operasional perusahaan yang bisa menyebabkan arus kas negatif pada perusahaan. Kondisi ini bisa terjadi karena adanya beban operasional perusahaan yang lebih besar dalam hal pendapatan yang didapatkan perusahaan. Walaupun perusahaan mampu mengatasi tiga masalah yang sudah kita bahas di atas, namun belum tentu perusahaan bisa menghindari *financial distress*, kenapa? Karena masih ada faktor eksternal perusahaan yang bisa menyebabkan terjadinya *financial distress*.

2.1.3 Rasio Keuangan Dalam Memprediksi *Financial Distress*

2.1.3.1 Laporan Keuangan

Gobenvy (2014) menyatakan bahwa salah satu bentuk informasi akuntansi yang penting dalam proses penilaian kinerja perusahaan adalah laporan keuangan karena dengan rasio keuangan tersebut diharapkan dapat mengungkapkan kondisi keuangan suatu perusahaan maupun kinerja yang telah dicapai perusahaan untuk suatu periode tertentu. Laporan keuangan dibuat untuk mengetahui kondisi finansial perusahaan secara keseluruhan. Sehingga para *stakeholder* dan pengguna informasi akuntansi bisa melakukan evaluasi dan cara pencegahan dengan tepat dan cepat jika kondisi keuangan usaha mengalami masalah atau memerlukan perubahan. Kesimpulan laporan keuangan menurut PSAK No. 1 (2015:1) & PSAK No. 2 (2015:2) adalah dokumen yang memberikan informasi pencatatan dari segala transaksi yang berkaitan dengan uang, pembelian dan penjualan serta kredit. Laporan keuangan juga berfungsi untuk mengetahui keadaan finansial perusahaan, sehingga laporan yang dibuat dapat secara detail, tepat dan perhitungan yang baik.

Tujuan laporan keuangan menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 (2015:3) adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Laporan keuangan menyajikan informasi :

- a. Aset
- b. Liabilitas
- c. Ekuitas
- d. Pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian
- e. Kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik dan arus kas

2.1.3.2 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah aktivitas identifikasi, menilai, mengolah hingga membandingkan informasi laporan keuangan menjadi informasi yang sebenar-benarnya dan mendalam. Menurut Kasmir (2008) dalam Rahmy (2015) menyatakan bahwa agar laporan keuangan menjadi lebih dimengerti oleh berbagai pihak, perlu dilakukan analisis laporan keuangan. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis laporan keuangan. Model yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut adalah dalam bentuk rasio – rasio keuangan. Analisis Rasio Keuangan atau *Financial Ratio* merupakan suatu alat analisis yang digunakan oleh perusahaan untuk menilai kinerja keuangan berdasarkan data perbandingan masing-masing pos yang terdapat di laporan keuangan seperti Laporan Neraca, Rugi / Laba, dan Arus Kas dalam periode tertentu.

Tujuan analisis laporan keuangan menurut Harahap (2011):

1. Dibandingkan dengan laporan keuangan biasa, analisis laporan keuangan dapat memberikan informasi yang lebih jelas dan terperinci.
2. Di balik laporan keuangan (*implicit*) dapat digali informasi yang tidak tampak secara kasat mata (*explicit*).
3. Laporan keuangan yang mengandung kesalahan dapat diidentifikasi dengan mudah.
4. Informasi yang diperoleh dari luar perusahaan maupun komponen internal laporan keuangan yang bersifat tidak konsisten dapat dibongkar.
5. Model – model dan teori – teori baru yang terdapat di lapangan seperti untuk prediksi, peningkatan (*rating*) dapat menggambarkan sifat – sifat hubungan.
6. Menyediakan informasi yang dibutuhkan bagi para pengambil keputusan.
7. Kriteria di dalam dunia bisnis yang sudah dikenal dapat menentukan peringkat (*rating*) suatu perusahaan
8. Kondisi perusahaan dapat dibandingkan dengan perusahaan lain periode sebelumnya atau dengan standar industri normal atau standar ideal. Dapat membaca kondisi financial suatu perusahaan, baik dari posisi keuangan, hasil usaha, struktur keuangan, dan sebagainya.
9. Di masa yang akan datang, perusahaan dapat memperkirakan potensi yang akan dialami.

Apabila dilihat dari sumbernya dari mana rasio itu dibuat, maka rasio keuangan dapat digolongkan ke dalam 3 golongan, yaitu:

1. Rasio – Rasio Neraca (*Balance Sheet Ratios*)

Yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca, misalnya *current ratio*, *acid test ratio*, *current assets to total assets ratio*, *current liabilities to total asset ratio* dan lain sebagainya.

2. Rasio - Rasio Laporan Rugi Laba (*Income Statement Ratios*)

Yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari *income statement*, *gross profit margin*, *net operating margin*, *operating ratio* dan lain sebagainya.

3. Rasio - Rasio Antar Laporan (*Inter - Statement Ratios*)

Yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya berasal dari *income statement*, misalnya *assets turnover*, *receivables turnover* dan lain sebagainya.

Menurut Harahap (2011) beberapa rasio yang sering digunakan adalah:

1. Rasio Likuiditas

Menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aset lancar dan utang lancar. Beberapa rasio likuiditas ini adalah rasio lancar, rasio cepat (*quick ratio*), rasio kas atas aset lancar, rasio kas atas utang lancar, rasio aset lancar dan total aset, aset lancar dan total utang.

2. Rasio Solvabilitas

Menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban – kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio ini dapat dihitung dari pos – pos yang sifatnya jangka panjang seperti aset tetap dan utang jangka panjang. Rasio solvabilitas antara lain rasio utang atas modal, *debt service ratio* (rasio pelunasan utang), dan rasio utang atas aset.

3. Rasio Rentabilitas / Profitabilitas

Menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba disebut juga *operating ratio*. Beberapa jenis rasio rentabilitas ini antara lain Marjin Laba (*Profit Margin*), *Asset Turn Over*

(*Return On Asset*), *Return On Investment (Return On Equity)*, *Return On Total Asset*, *Basic Earning Power*, *Earning Per Share*, *Contribution Margin*, dan Kemampuan Karyawan (Rasio Produktivitas).

4. Rasio *Leverage*

Menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Rasio ini bisa juga dianggap bagian dari rasio Solvabilitas dan terdiri atas *Leverage*, *Capital Adequacy Ratio (CAR)* (Rasio Kecukupan Modal), dan *Capital Formation*.

5. Rasio Aktivitas

Menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya. Rasio ini terdiri atas *Inventory Turn Over*, *Receivable Turn Over*, *Fixed Asset Turn Over*, *Total Asset Turn Over*, dan Periode Penagihan Piutang.

6. Rasio Pertumbuhan (*Growth*)

Menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio ini terdiri atas Kenaikan Penjualan, Kenaikan Laba Bersih, *Earning per Share (EPS)*, dan Kenaikan *Deviden per Share*.

7. Penilaian Pasar (*Market Based Ratio*)

Rasio ini merupakan rasio yang lazim dan yang khusus dipergunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi/keadaan prestasi perusahaan di pasar modal. Tidak berarti rasio lainnya tidak terpakai. Rasio ini terdiri atas *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Market to Book Value Ratio*.

8. Rasio Produktivitas

Rasio ini menunjukkan tingkat produktivitas dari unit atau kegiatan yang dinilai, misalnya rasio karyawan atas penjualan, rasio biaya per karyawan, rasio penjualan terhadap space ruangan, rasio laba terhadap karyawan, rasio laba terhadap cabang, dan rasio lainnya.

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Menurut Wahyuni & Ardini (2017) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (keuntungan). Profitabilitas merupakan rasio yang dipakai dalam menggambarkan kapasitas perusahaan setiap kali terjadi transaksi penjualan untuk menciptakan laba perusahaan tersebut. Menurut Rahmy (2015) Rasio kemampuan laba akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan, rasio ini memberi gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan.

Prihadi (2008:45) menyatakan bahwa ada tiga basis perhitungan profitabilitas yaitu:

- a. Tingkat profitabilitas yang dikaitkan dengan pendapatan (penjualan), *return on sales* (ROS), di antaranya adalah *gross margin*, *operating margin*, *contribution margin*, *margin before interest and tax*, *pretax margin*, dan *profit margin*.
- b. Tingkat profitabilitas yang dikaitkan dengan penggunaan aset, *return on asset* (ROA), yang diartikan dengan dua cara yaitu pertama mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh laba serta yang kedua mengukur hasil total untuk seluruh penyedia sumber dana yaitu kreditor dan investor.
- c. Tingkat profitabilitas yang dikaitkan dengan modal sendiri, *return on equity* (ROE)

Jenis – jenis Rasio Profitabilitas yang umum digunakan adalah sebagai berikut:

1. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Margin laba kotor merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Laba kotor yang dipengaruhi oleh laporan arus kas memaparkan besaran laba yang didapatkan oleh

perusahaan dengan pertimbangan biaya yang terpakai untuk memproduksi produk atau jasa.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{operating income} - \text{operating expense}}{\text{Operating income}}$$

2. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Net profit margin atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Margin laba bersih ini disebut juga *profit margin ratio*. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{net income after tax}}{\text{operating income}}$$

3. Rasio Pengembalian Aset (*Return On Assets Ratio*)

Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini.

$$\text{ROA} = \frac{\text{net income}}{\text{total asset}}$$

4. Rasio Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity Ratio*)

Return on Equity Ratio (ROE) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. ROE dihitung dari penghasilan (*income*) perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen). *Return on equity* menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya (net worth), sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{net income after tax}}{\text{total equity}}$$

5. *Gross Income to Total Asset*

Dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor melalui sejumlah aset, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Gross Income to Total Aset} = \frac{\text{gross income}}{\text{total asset}}$$

2.1.5 *Financial Leverage*

Financial leverage adalah penggunaan uang pinjaman (utang) untuk membiayai pembelian aset dengan harapan pendapatan atau *capital gain* dari aset baru akan melebihi biaya pinjaman. Keown (2008) menyatakan bahwa rasio *leverage* mewakili tingkat beban bunga dan beban utang yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menggunakan dana eksternal. Ini mengacu pada model *trade-off* dalam dimana penggunaan utang pada tingkat yang optimal dapat meningkatkan nilai atas keuntungan perusahaan sehingga kemungkinan kesulitan keuangan tidak mungkin terjadi.

Menurut Munawir (2004:239) rasio *leverage* yaitu rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh aset perusahaan dibiayai dari utang. Dengan mengetahui rasio *leverage* akan dapat mengetahui tentang:

1. Posisi perusahaan terhadap seluruh kewajibannya kepada pihak lain.
2. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
3. Keseimbangan antara nilai aktiva tetap dengan modal.

Pada dasarnya untuk menilai seberapa besar nilai utang dalam membiayai investasi suatu perusahaan maka perusahaan akan menggunakan *financial leverage* (Rahmy, 2015). Ada beberapa cara mengukur *financial leverage* misalnya dengan membandingkan total utang dengan total aset (*debt ratio*) dan membandingkan antara total utang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*).

Menurut Syamsudin (2001) untuk mengatur tingkat *leverage* dapat dilakukan melalui 3 pendekatan yaitu:

a. *Debt Ratio* (Rasio Utang)

Untuk mencakup kewajiban / utang lancar (jangka pendek) maupun jangka panjang. Kreditur pada umumnya menyukai rasio hutang yang rendah karena dalam keadaan demikian berarti tersedia dana penyangga yang besar bagi kreditur apabila terjadi likuidasi pada suatu perusahaan. Bagi pemilik (*insider*) rasio utang yang

tinggi dapat melipatgandakan laba atau mungkin dapat juga mengurangi kendali atas perusahaan karena adanya penjualan saham ke pasar modal. Rasio ini mengukur berapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh kreditur yang diperoleh dengan membandingkan antara total utang (*total liabilities*) dengan total aset. Rasio ini merupakan rasio yang paling menyeluruh karena memasukkan proporsi utang jangka pendek maupun utang jangka panjang terhadap aset. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar perusahaan tersebut didanai oleh kreditur. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total asset}}$$

b. Debt To Equity

Rasio ini menunjukkan suatu upaya untuk memperlihatkan proporsi relative dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak – hak kepemilikan dan digunakan sebagai ukuran peranan utang. Versi ini menganalisis proporsi utang yang melibatkan rasio total utang, biasanya kewajiban lancar dan semua jenis utang jangka panjang terhadap total utang, biasanya kewajiban lancar dan semua jenis utang jangka panjang terhadap total ekuitas pemilik. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{ekuitas}}$$

c. Debt To Total Capitalization Ratio

Rasio ini merupakan versi analisis proporsi utang yang lebih mendalam yang melibatkan rasio utang jangka panjang terhadap kapitalisasi. Kapitalisasi didefinisikan sebagai jumlah klaim jangka panjang terhadap perusahaan baik utang maupun ekuitas pemilik yang tidak termasuk didalamnya kewajiban jangka pendek (utang lancar). Rasio ini mengukur berapa besar modal jangka panjang perusahaan (*total capitalization*) yang dibiayai oleh kreditur. Rasio ini diperoleh dari perbandingan *long term debt* dengan *total capitalization*. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Debt To Total Capitalization Ratio} = \frac{\text{total hutang jangka panjang}}{\text{total capitalization}}$$

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat dihitung dengan tingkat total aset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dimana perusahaan lebih besar akan mempunyai kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasinya dalam memperoleh laba. Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Perusahaan besar yang sudah well established akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar.

Menurut Brigham dan Houston (2013), ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Menurut Undang – undang No. 20 Tahun 2008 tentang usaha kecil, mikro dan menengah, perusahaan dibagi menjadi empat jenis, yaitu:

1. Usaha Mikro

Usaha produktif milik perorangan dan / atau badan usaha perseorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang – undang ini.

2. Usaha Kecil

Usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang – undang ini.

3. Usaha Menengah

Usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang – undang ini.

4. Usaha Besar

Usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Menurut Badan Standarisasi Nasional, ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga jenis, yaitu:

a. Perusahaan Besar

Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki penjualan lebih dari Rp 50 Milyar / tahun.

b. Perusahaan Menengah

Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp 1-10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp 1 Milyar dan kurang dari Rp 50 Milyar / tahun.

c. Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 200 Juta tidak termasuk tanah dan bangunan, serta memiliki hasil penjualan minimal Rp 1 Milyar / tahun.

Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan berbagai nilai seperti total aktiva, penjualan, modal, laba dan yang lainnya, nilai tersebut dapat menentukan besar kecilnya perusahaan. Indikator ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan dua cara, yaitu:

1. Ukuran Perusahaan = Ln Total Aset

Aset adalah kekayaan atau sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki, perusahaan dapat melakukan investasi dengan baik dan memenuhi permintaan produk. Hal ini semakin memperluas pangsa pasar yang dicapai dan akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

2. Ukuran Perusahaan = Ln Total Penjualan

Penjualan adalah fungsi pemasaran yang sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mendapatkan laba. Penjualan yang terus meningkat dapat menutup biaya yang keluar pada saat proses produksi. Hal ini laba

perusahaan akan meningkat yang kemudian akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Menurut Moeljono (2005:14) dalam Siregar (2021), pengukuran ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan menghitung dari total aset, investasi, perputaran modal, alat produksi, jumlah pegawai, keluasan jaringan usaha, penguasaan pasar, output produksi, besaran nilai tambah, besaran pajak terbayarkan, dan sebagainya itu ternyata menjadi bayangan akan kenyataan bahwa korporasi memang identik dengan perusahaan besar.

Menurut Setiyadi (2007) dalam Listiani (2018), ukuran perusahaan juga dapat ditentukan oleh beberapa indikator sebagai berikut:

a. Tenaga Kerja

Jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu saat tertentu.

b. Tingkat Penjualan

Volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.

c. Total Utang

Jumlah utang perusahaan pada periode tertentu.

d. Total Aktiva

Keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan pada saat periode tertentu.

2.1.7 *Earning Per Share* (EPS)

Laba per lembar saham (*earnings per share/ EPS*) adalah laba yang diharapkan dari per lembar saham. Data EPS selalu dimanfaatkan untuk mengevaluasi kinerja operasi dan profitabilitas dari suatu perusahaan (Subramanyam dan John, 2010). Menurut Rahardjo (2005) EPS dimanfaatkan oleh para pemegang saham biasa untuk menilai dan mengevaluasi kinerja sebuah perusahaan daripada deviden yang dibagikan. Biasanya data ini akan mempengaruhi harga saham di pasaran.

Perusahaan akan memiliki pertumbuhan yang baik apabila nilai dari EPS positif. Umumnya para investor akan ragu untuk menginvestasikan modalnya di sebuah perusahaan jika perusahaan tersebut tidak memiliki EPS yang positif, dikarenakan EPS yang negatif mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang kemungkinan tidak dapat bertumbuh dengan baik dan akan

memicu terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan tersebut (Kurniasari & Erlina, 2021). Semakin tinggi jumlah lembar saham yang beredar jika dibandingkan dengan persentase pada kenaikan laba, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi. EPS dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.2 Tinjauan Pustaka

Nama	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
Finishtya (2019)	<i>The Role of Cash Flow of Operational, Profitability, and Financial Leverage in Predicting Financial Distress on Manufacturing Company in Indonesia (Journal of Applied Management (JAM), Sinta 2)</i>	Arus Kas Operasional (X1), Profitabilitas (X2), <i>Financial Leverage</i> (X3), dan <i>Financial Distress</i> (Y)	1. Variabel X1 berpengaruh positif terhadap variabel Y, maka X1 tidak dapat diterima. 2. Variabel X2 berpengaruh negatif terhadap variabel Y, maka X2 diterima. 3. Variabel X3 berpengaruh positif tidak signifikan terhadap variabel Y, maka X3 ditolak.
Rahmy (2015)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Financial Leverage, Sales Growth</i> , dan Aktivitas Terhadap <i>Financial Distress</i> (Artikel Skripsi)	Profitabilitas (X1), <i>Financial Leverage</i> (X2), <i>Sales Growth</i> (X3), Aktivitas	1. Variabel X1 berpengaruh negatif terhadap variabel Y, maka X1 diterima 2. Variabel X2 tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y, maka X2 ditolak.

		(X4) dan <i>Financial Distress</i> (Y)	3. Variabel X3 tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y, maka X3 ditolak. 4. Variabel X4 tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y, maka X4 ditolak.
Dirman (2020)	<i>Financial Distress: The Impact of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow (International Journal of Business, Economics and Law, Scopus)</i>	Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), <i>Leverage</i> (X3), Ukuran Perusahaan (X4), Arus Kas Bebas (X5) dan <i>Financial Distress</i> (Y)	1. Variabel X1 berpengaruh positif terhadap variabel Y, sehingga X1 tidak dapat diterima. 2. Variabel X2 tidak berpengaruh terhadap variabel Y, maka X2 ditolak. 3. Variabel X3 tidak berpengaruh terhadap variabel Y, maka X3 ditolak. 4. Variabel X4 berpengaruh negatif terhadap variabel Y, maka X4 dapat diterima. 5. Variabel X5 tidak berpengaruh terhadap variabel Y, maka X5 ditolak.
Saputra & Salim (2020)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage, Firm</i>	Profitabilitas (X1), <i>Leverage</i>	1. Variabel X1 berpengaruh positif terhadap variabel

	<i>Size, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress</i> (Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara, Sinta 2)	(X2), Ukuran Perusahaan (X3), <i>Sales Growth</i> (X4) dan <i>Financial Distress</i> (Y)	Y, maka X1 dapat diterima. 2. Variabel X2 berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel Y, maka X2 ditolak. 3. Variabel X3 berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel Y, maka X3 dapat diterima. 4. Variabel X4 berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel Y, maka X4 dapat diterima.
Masdupi <i>et al.</i> (2018)	<i>The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia</i> (<i>Advances in Economics, Business and Management Research, Scopus</i>)	Likuiditas (X1), <i>Leverage</i> (X2), Profitabilitas (X3) dan <i>Financial Distress</i> (Y)	1. Variabel X1 berpengaruh negatif terhadap variabel Y, maka X1 diterima. 2. Variabel X2 berpengaruh negatif terhadap variabel Y, maka X2 diterima. 3. Variabel X3 berpengaruh terhadap variabel Y, maka X3 diterima.
Murni (2018)	Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi	Ukuran Perusahaan (X1), Umur	1. Variabel X5 diterima. 2. Variabel X1, X3, X4, X8, X9 tidak dapat diterima.

	Tingkat <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010 – 2014 (Jurnal Akuntansi dan Bisnis, Sinta 2)	Perusahaan (X2), CR (X3), DER (X4), ROA (X5), ROE (X6), NPM (X7), EPS (X8), PER (X9), dan <i>Financial Distress</i> (Y)	3. Variabel X7 diterima. 4. Variabel X2 ditolak.
Kurniasari dan Erlina (2021)	Pengaruh Arus Kas, Rasio Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan <i>Earning Per Share</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017 – 2019 (Artikel Skripsi)	Arus Kas (X1), Rasio Profitabilitas (X2), <i>Leverage</i> (X3), <i>Earning Per Share</i> (X4) dan <i>Financial Distress</i> (Y)	1. Variabel X1 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Y, maka X1 dapat diterima. 2. Variabel X2 tidak berpengaruh terhadap variabel Y, maka X2 tidak dapat diterima. 3. Variabel X3 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Y, maka X3 diterima. 4. Variabel X4 berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y, maka X4 dapat diterima.
Azalia & Rahayu (2020)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas, dan	<i>Leverage</i> (X1), Likuiditas (X2),	1. Variabel X1 berpengaruh positif terhadap variabel Y, maka X1 diterima.

	Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> (Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA) Surabaya, Sinta 2)	Profitabilitas (X3), Ukuran Perusahaan (X4) dan <i>Financial Distress</i> (Y)	<p>2. Variabel X2 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y, maka X2 ditolak.</p> <p>3. Variabel X3 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y, maka X3 ditolak.</p> <p>4. Variabel X4 memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap variabel Y, maka X4 dapat diterima.</p>
Zhafirah & Majidah (2019)	Analisis Determinan <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017) (Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Sinta 3)	Likuiditas (X1), Profitabilitas (X2), Ukuran Perusahaan (X3), Dewan Direksi (X4), Komisaris Independen (X5), dan <i>Financial Distress</i> (Y)	<p>1. Variabel X1 berpengaruh negatif terhadap variabel Y, maka X1 diterima.</p> <p>2. Variabel X2, X3 dan X5 tidak berpengaruh terhadap variabel Y, maka X2, X3 dan X5 tidak dapat diterima</p> <p>3. Variabel X4 berpengaruh positif terhadap variabel Y, maka X4 ditolak.</p>
Fitria & Syahreenny (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan	Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2),	<p>1. Variabel X1 berpengaruh negatif terhadap variabel Y, maka X1 diterima.</p>

	Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> (Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya, Sinta 2)	<i>Leverage</i> (X3), Ukuran Perusahaan (X4) dan <i>Financial Distress</i> (Y)	<p>2. Variabel X2 tidak berpengaruh terhadap variabel Y, maka X2 ditolak.</p> <p>3. Variabel X3 berpengaruh positif terhadap variabel Y, maka X3 diterima'</p> <p>4. Variabel X4 tidak berpengaruh terhadap variabel Y, maka X4 ditolak.</p>
Nilasari (2021)	Pengaruh <i>Corporate Governance, Financial Indicators</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> (<i>Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan</i> , Sinta 6)	Kepemilikan Manajerial (X1), Kepemilikan Instiusional (X2), Likuiditas (X3), <i>Leverage</i> (X4), Profitabilitas (X5), Ukuran Perusahaan (X6), dan <i>Financial Distress</i> (Y)	<p>1. Variabel X1 berpengaruh negatif terhadap variabel Y, maka X1 diterima.</p> <p>2. Variabel X2 berpengaruh positif terhadap variabel Y, sehingga X2 tidak dapat diterima.</p> <p>3. Variabel X3 berpengaruh negatif terhadap variabel Y, maka X3 diterima.</p> <p>4. Variabel X4 berpengaruh positif terhadap variabel Y, maka X4 tidak dapat diterima.</p> <p>5. Variabel X5 berpengaruh negatif terhadap variabel Y, maka X5 diterima.</p> <p>6. Variabel X6 berpengaruh positif terhadap variabel Y, maka X6 diterima.</p>

Salim & Dillak (2021)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal dan Gender Diversity terhadap Financial Distress (Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi), Sinta 4)	Ukuran Perusahaan (X1), Biaya Agensi Manajerial (X2), Struktur Modal (X3), <i>Gender Diversity</i> (X4) dan <i>Financial Distress</i> (Y)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel X1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y, maka X1 dapat diterima. 2. Variabel X3 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Y, maka X3 diterima 3. Variabel X2 & X4 tidak berpengaruh terhadap variabel Y, maka X2 & X4 ditolak.
Safitri (2021)	Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Artikel Skripsi)	Likuiditas (X1), Solvabilitas (X2), Ukuran Perusahaan (X3), <i>Financial Distress</i> (Y), dan Profitabilitas (Z)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel X1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y, maka X1 tidak dapat diterima. 2. Variabel X2 tidak berpengaruh terhadap variabel Y, maka X2 tidak dapat diterima. 3. Variabel X3 berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y, maka X3 diterima.
Munzir <i>et al.</i> (2022)	Pengaruh Struktur <i>Financial Indicators</i> terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Food	Likuiditas (X1), Kapasitas Operasi (X2), dan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel X1 tidak berpengaruh terhadap variabel Y, maka X1 tidak dapat diterima.

	and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021 (Fair: <i>Financial & Accounting Indonesian Research</i> , Sinta 4)	<i>Financial Distress</i> (Y)	2. Variabel X2 berpengaruh terhadap variabel Y, maka X2 dapat diterima.
Azky et al. (2021)	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Restoran, Hotel & Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Jurnal Magister Manajemen Universitas Mataram, Sinta 5)	Profitabilitas (X1), Leverage (X2), Likuiditas (X3), Aktivitas (X4), dan <i>Financial Distress</i> (Y)	1. Variabel X1 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Y, maka X1 diterima. 2. Variabel X2 tidak berpengaruh terhadap variabel Y, maka X2 tidak dapat diterima. 3. Variabel X3 tidak berpengaruh terhadap variabel Y, maka X3 ditolak. 4. Variabel X4 tidak berpengaruh terhadap variabel Y, maka X4 ditolak.
Sagala (2018)	Pengaruh Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Potensi Kebangkrutan pada Perusahaan <i>Customer Goods</i>	<i>Current Ratio</i> (X1), <i>Debt to Assets Ratio</i> (X2), <i>Return on Assets</i> (X3), <i>Earning Per</i>	1. Variabel X1, X3 dan X4 tidak berpengaruh terhadap variabel Y, maka X1, X3 dan X4 tidak dapat diterima 2. Variabel X2 berpengaruh secara signifikan terhadap

	yang Terdaftar di Bursa Efek (Jurnal Ilmiah Smart, Sinta 2)	<i>Share</i> (X4) dan <i>Financial Distress</i> (Y)	variabel Y, maka X2 diterima.
--	--	---	----------------------------------

Tabel 2.2 Tinjauan Pustaka

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sebab profitabilitas sering dijadikan sebagai ukuran untuk menilai kinerja perusahaan (Riyanto: 2008). Profitabilitas adalah tingkat keberhasilan atau kegagalan perusahaan selama jangka waktu tertentu. Rahmy (2015) menyatakan bahwa rasio profitabilitas dapat dijadikan acuan untuk menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan, seperti *profit margin on sales*, *return on total assets* dan sebagainya.

Penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Finishtya (2019), Rahmy (2015), Fitria & Syahrenny (2022), Nilasari (2021), dan Azky *et al.* (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Semakin besar tingkat profitabilitas, maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan akan semakin mengecil, dengan meningkatnya tingkat laba perusahaan pada satu periode, pihak manajemen akan berusaha untuk memberikan sinyal yang positif kepada para *stakeholder*, karena dengan tingkat laba yang besar mencerminkan perusahaan sedang berada dalam kondisi dan prospek yang baik untuk para investor melakukan investasi di perusahaannya, dengan demikian hal tersebut juga akan mempengaruhi tingkat *financial distress*.

Berdasarkan peneliti terdahulu yang dijadikan rujukan dan teori signal yang digunakan oleh penulis, maka penulis juga menyatakan bahwa semakin besar tingkat profitabilitas di dalam perusahaan, maka perusahaan tersebut akan semakin terhindar dari kondisi *financial distress*, sehingga penulis merumuskan hipotesis 1 sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.

2.3.2 Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan modal dari dana pinjaman untuk menciptakan hasil pengembalian (*return*) yang baik dan mengurangi biaya. Rasio pada *leverages* akan menjadi alat pertimbangan penting bagi investor atau kreditur untuk menilai investasi mereka. Itulah alasan mengapa *financial leverage* berdampak signifikan bagi perusahaan. Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana modal perusahaan dibiayai oleh utang. Menurut Rahmy (2015) jika pembiayaan suatu perusahaan lebih dominan menggunakan utang, resiko kesulitan untuk membayar utang di masa yang akan datang mungkin saja bisa terjadi karena pembiayaan modal menggunakan utang lebih besar dibandingkan pembiayaan modal menggunakan aset perusahaan. Jika kondisi tersebut tidak dapat diatasi, potensi terjadinya *financial distress* pun akan semakin besar. Artinya, semakin besar jumlah utang perusahaan akan menyebabkan semakin besar kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar utang jangka pendek maupun utang jangka panjangnya, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar.

Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Azalia & Rahayu (2020), Fitria & Syahrenny (2022), dan Nilasari (2022) menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan, artinya semakin besar tingkat *leverage* pada suatu perusahaan, maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* akan semakin membesar. Umumnya perusahaan berusaha untuk memberikan informasi yang baik agar dapat meyakinkan para investor untuk melakukan penanaman modal saham di perusahaan tersebut, namun dalam hal tingkat rasio *leverage*, besar tingginya rasio *leverage* tidak akan berpengaruh terhadap tingkat *financial distress*. Perusahaan yang memiliki tingkat rasio *leverage* yang tinggi tetap akan memberikan informasi tersebut kepada para *stakeholder*, karena pihak perusahaan tersebut mampu mengelola dan menggunakan utang sebagai pendanaan bagi modal dengan baik dan

terstruktur, dengan demikian perusahaan tersebut mampu menghindari kondisi kesulitan keuangan karena pinjaman tersebut digunakan dengan sebaik – baiknya, sehingga pihak manajemen akan tetap memberikan informasi mengenai tingkat rasio *leverage* perusahaan kepada para pemegang kepentingan untuk dijadikan acuan dalam mengambil keputusan.

Berdasarkan peneliti terdahulu dan teori yang sudah dijelaskan, penulis tetap menggunakan pernyataan bahwa semakin besar tingkat *financial leverage* perusahaan, maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* akan semakin tinggi karena menurut penulis jika jumlah utang sebuah perusahaan lebih besar daripada jumlah modalnya, maka perusahaan tersebut harus mampu mengelola pinjaman tersebut dengan sebaik – baiknya, karena jika perusahaan tidak mampu mengelola pinjaman tersebut dengan baik, maka perputaran modal akan terhambat dan kemungkinan besar perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*. Berdasarkan keterangan di atas, penulis merumuskan hipotesis 2 sebagai berikut:

H2: *Financial leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.

2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Perusahaan dengan pertumbuhan yang positif memberikan suatu tanda bahwa ukuran perusahaan tersebut semakin berkembang dan mengurangi kecenderungan ke arah kebangkrutan (Gobenvy, 2014). Skala pengelompokan usaha menjadi perusahaan kecil dan besar adalah arti ukuran perusahaan (Zhafirah & Majidah, 2019). Kristanti (2019) mengatakan bahwa ukuran perusahaan kecil lebih banyak mengalami potensi *financial distress* jika dipadankan dengan ukuran besar. Ekonomi makro akan mempengaruhi perusahaan kecil jika dipadankan dengan ukuran perusahaan besar karena perusahaan yang lebih besar mempunyai tingkat *financial distress* yang kecil. Perusahaan besar lebih terhindar dari *financial distress* karena secara umum perusahaan besar memiliki kekuatan fundamental lebih baik dari pada perusahaan kecil sehingga rentan terhadap adanya guncangan keuangan (Wardhani, 2007 dalam Salim & Dillak, 2021).

Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Dirman (2020), Azalia & Rahayu (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan, artinya tingkat ukuran perusahaan yang besar akan mencerminkan kondisi fundamental perusahaan yang kuat, maka perusahaan tersebut akan semakin terhindar dari kondisi *financial distress*. Perusahaan dengan total aktiva yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi fundamental yang kuat, dengan adanya informasi yang disediakan oleh pihak manajemen mengenai besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total aktiva, diharapkan seluruh pihak kepentingan dapat mempertimbangkan lebih lanjut pengambilan keputusan untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Berdasarkan peneliti terdahulu dan teori yang sudah dijelaskan, maka penulis juga mengikuti hipotesis para peneliti terdahulu, yaitu semakin besar tingkat ukuran perusahaan, maka kemungkinan atau probabilitas perusahaan tersebut mengalami *financial distress* akan semakin menurun. Pada umumnya kekuatan perusahaan besar akan dilihat dari kondisi aktiva tetapnya, kemampuan perusahaan dalam mengelola dan menggunakan aktiva tetapnya dengan sebaik mungkin akan membuat perusahaan tersebut dapat terus berkembang maju dan terhindar dari kondisi *financial distress*. Berdasarkan keterangan yang sudah dijelaskan, penulis merumuskan hipotesis 3 sebagai berikut:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.

2.3.4 Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Financial Distress*

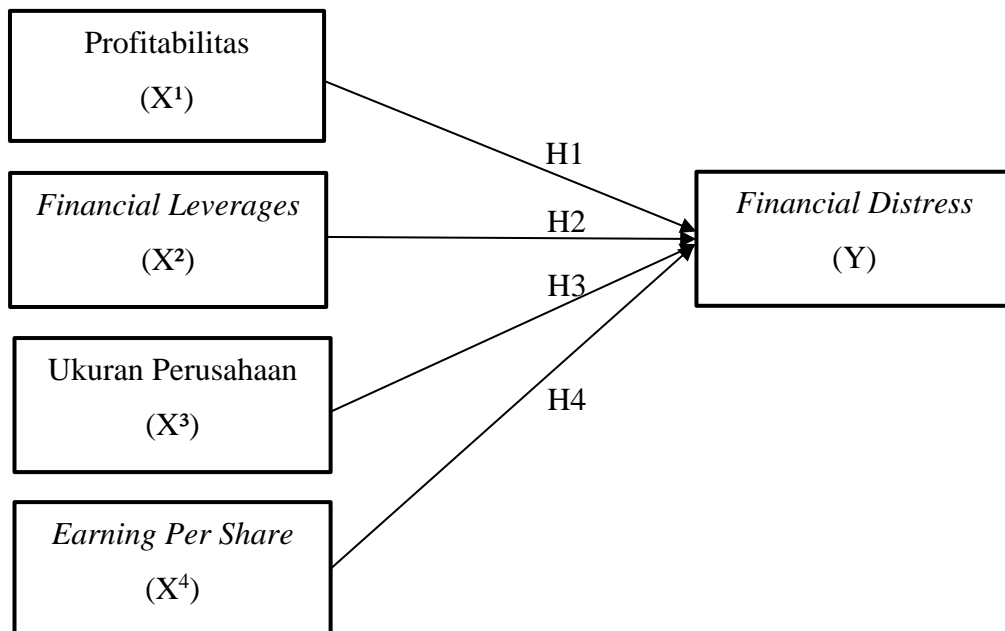
Laba per saham (*earning per share* / EPS) adalah laba yang diharapkan per lembar saham. Data EPS banyak digunakan untuk mengevaluasi kinerja operasi dan profitabilitas perusahaan (Subramanyam dan John, 2010). Menurut Fahmi (2012) *earning per share* (EPS) adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar yang dimiliki.

Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Murni (2018) menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif terhadap kondisi kesulitan keuangan, artinya semakin tinggi (positif) nilai dari EPS, maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* akan semakin menurun. Perusahaan akan mengalami

pertumbuhan yang baik apabila nilai dari EPS positif. Namun jika perusahaan memiliki EPS yang negatif maka para investor akan ragu untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut dikarenakan EPS yang bernilai negatif akan memicu terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi/besar nilai EPS maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil (Kumiasari dan Erlina, 2021).

Berdasarkan peneliti terdahulu dan teori yang sudah dijelaskan, maka penulis juga setuju dengan perumusan hipotesis Murni (2018), yaitu semakin besar tingkat *earning per share* (EPS), maka kemungkinan atau probabilitas perusahaan tersebut mengalami *financial distress* akan semakin menurun. *Earning per share* (EPS) yang bernilai positif dapat terwujud jika jumlah nilai saham yang beredar menurun atau tetap, sedangkan tingkat laba perusahaan meningkat atau tetap. Berdasarkan keterangan yang sudah dijelaskan, penulis merumuskan hipotesis 4 sebagai berikut: **H4: EPS berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.**

2.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran