

DISERTASI

**PENGARUH KARAKTERISTIK DINAMIS PERUSAHAAN TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS MELALUI KINERJA KEUANGAN PADA
PERUSAHAAN INDUSTRI OTOMOTIF DI INDONESIA**

***THE EFFECT OF COMPANY DYNAMIC CHARACTERISTICS ON
FINANCIAL DISTRESS THROUGH FINANCIAL PERFORMANCE ON
AUTOMOTIVE INDUSTRY COMPANIES IN INDONESIA***

MUHANI



**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2021**

DISERTASI

**PENGARUH KARAKTERISTIK DINAMIS PERUSAHAAN TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS MELALUI KINERJA KEUANGAN PADA
PERUSAHAAN INDUSTRI OTOMOTIF DI INDONESIA**

***THE EFFECT OF COMPANY DYNAMIC CHARACTERISTICS ON
FINANCIAL DISTRESS THROUGH FINANCIAL PERFORMANCE ON
AUTOMOTIVE INDUSTRY COMPANIES IN INDONESIA***

sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar Doktor

disusun dan diajukan oleh

MUHANI

AO13182013



Kepada

**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2021**

LEMBAR PENGESAHAN DISERTASI

PENGARUH KARAKTERISTIK DINAMIS PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS MELALUI KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR OTOMOTIF DI INDONESIA

disusun dan diajukan oleh:

MUHANI
AO13182013

telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka Penyelesaian Studi Program Doktor Program Studi Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin pada tanggal 13 Januari 2022 dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui
Promotor

Prof. Dr. Syamsu Alam, SE., M.Si.

NIP : 196007031992031001

Copromotor I

Dr. Muhammad Yunus Anwar, SE., M.T

NIP: 196204301988101001

Copromotor II

Dr. Madris, SE. DPS., M.Si

NIP : 196012311988111002

Ketua Program Studi Ilmu Ekonomi

Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA., CWM

NIP: 196305161990031001

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Abdul Rahman Kadir, M.Si. CIPM

NIP : 196402051988101001

PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Muhani

NIM : AO13182013

jurusan/Program studi : Ilmu Ekonomi

menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa disertasi yang berjudul

**PENGARUH KARAKTERISTIK DINAMIS PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL
DISTRESS MELALUI KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI
OTOMOTIF DI INDONESIA**

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah tesis/disertasi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan/ditulis/ diterbitkan sebelumnya, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan 'disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari ternyata di dalam naskah Disertasi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No.20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70)

Makasar, Januari 2022

Yang Membuat pernyataan,


Muhani

PRAKATA

Puji dan Syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, karena dengan limpahan rahmat dan hidayah-Nya jualah, sehingga disertasi ini dapat diselesaikan dengan baik. Disertasi ini merupakan tugas akhir untuk mencapai gelar Doktor pada Program Doktor Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar.

Dalam proses penyelesaian pendidikan program doktor ini, banyak pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung dalam memberikan dorongan, arahan dan bimbingan, untuk itu dalam prakata ini dengan tulus hati penulis ingin mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang tidak terhingga kepada:

Prof. Dr. Syamsu Alam, S.E., M.Si. selaku promotor, Dr. Muhammad Yunus Amar, SE.,M.T selaku Kopromotor I, dan Dr. H. Madris, S.E., DPS., M.SI. selaku Kopromotor II sebagai tim penasihat atas waktu yang telah diluangkan untuk membimbing, memberi motivasi, dan memberi bantuan literatur, serta diskusi-diskusi yang telah dilakukan.

Rektor Universitas Hasanuddin Makassar, Prof. Dr. Aries Tina Pulubuhu, M.A., Direktur Sekolah Pascasarjana Universitas Hasanuddin, Prof. Ir. Jamaluddin Jompa, MSc., PhD., Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Prof. Dr. Abdul Rahman Kadir, M.Si., CIPM, CWM, CRA., CRP. dan Ketua Program Studi S3 Ilmu Ekonomi Universitas Hasanuddin, Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA., CWM yang telah memberikan bantuan dan fasilitas kepada penulis selama belajar di Program Doktor Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Dr. Suryono Efendi, S.E., MBA, MM selaku penguji eksternal atas bimbingan dan waktu yang diluangkan dalam memberikan masukan yang konstruktif untuk penyempurnaan disertasi ini. Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE.,M.SI, Prof. Dr. Arifuddin, SE.,Ak.,M.Si.,CA, Dr. Muhammad Sobarsyah, SE.,M.Si, dan Dr. Mursalim Nohong, SE.,M.Si selaku penguji yang memberikan masukan, kritik dan sarannya untuk penyempurnaan disertasi ini.

Bapak dan ibu dosen pada Program Doktor Sekolah Pascasarjana khususnya Program Studi Ilmu Ekonomi Universitas Hasanuddin Makassar yang dengan ikhlas mentransfer ilmu dan kepakaran serta wawasan, mendorong, memotivasi dan membimbing dalam meletakkan dasar-dasar teoritis kepada penulis.

Pemimpin dan staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin khususnya Pak Udin dan Pak Epo, yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan proses administrasi.

Dr. El Amry Bermawi Putera, M.A., selaku Rektor Universitas Nasional, Prof. Dr. Drs. Eko Sugiyanto, M.Si selaku Wakil Rektor Bidang Administrasi Umum, Keuangan, dan SDM, Prof. Dr. Iskandar Fitri, S.T., M.T selaku mantan Wakil Rektor bidang Akademik, Ir. Tri Waluyo, M.Agr. Kepala Biro SDM, Alm. Prof. Dr. Suharyono, S.E., M.Si mantan KaBiro Keuangan, Kumba Digidowiseiso, S.E., M.App. Ec., Ph.D. selaku Dekan FEB UNAS, Dr. Rahayu Lestari, S.E., M.M. selaku wakil dekan FEB UNAS, seluruh staff sekretariat FEB UNAS dan civitas akademika khususnya Hanum San Salsabilla yang telah memberikan izin, kesempatan, dorongan, serta bantuan untuk mengikuti Pendidikan Doktor ini.

Teristimewa kepada Ayahanda Hj. Zain Ali Aljufri dan Ibunda Hj. Aisyah Alatas yang telah mendidik dengan rasa penuh tanggungjawab dan memotivasi penulis untuk dapat meraih pendidikan tertinggi, juga untuk saudara-saudaraku: kak dina, kak ema, dan kak ela yang telah membantu, mendo'akan dan memberikan semangat kepada penulis.

Saudara, sahabat dan seperjuangan saya, Elwisam, Subur Karyatun, Resti Hardini, Molina, Farida, Suadi Sapta Putra, Ian Zulfikar, serta mahasiswa-mahasiswi angkatan 2018 khususnya kelas Jakarta yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang senasib sejalan dalam menempuh dan menyelesaikan Pendidikan Doktor Program Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar.

Atas bantuan dan pertolongan dari semua pihak, penulis tidaklah sanggup membalasnya, hanya doa yang ikhlas yang dapat penulis mohonkan kepada-Nya, kiranya bantuan yang tulus dari bapak/ibu dan saudara-saudari mendapat balasan berlipat ganda dari Allah Yang Maha Kuasa. Amin ya Rabbal Alamin.

Disertasi ini masih jauh dari sempurna walaupun telah menerima bantuan dari berbagai pihak. Apabila terdapat kesalahan-kesalahan dalam disertasi ini sepenuhnya menjadi tanggungjawab peneliti dan bukan para pemberi bantuan. Kritik dan saran yang membangun akan lebih menyempumakan tesis/disertasi ini.

Makassar, Januari 2022

Muhani

ABSTRAK

PENGARUH KARAKTERISTIK DINAMIS PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS MELALUI KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR OTOMOTIF DI INDONESIA

Muhani
Syamsu Alam
Muhammad Yunus Amar
Madris

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh karakteristik dinamis perusahaan terhadap *financial distress* baik secara langsung maupun secara tidak langsung melalui kinerja keuangan pada perusahaan Sub Sektor Otomotif Di Indonesia yang terdaftar pada BEI pada tahun 2012-2019. Penelitian ini dimulai dengan membuat proposal penelitian yang terdiri dari pendahuluan, tinjauan pustaka, dan kerangka konseptual, kemudian pengambilan data berupa Laporan Keuangan di BEI, yang selanjutnya akan dilakukan perhitungan nilai-nilai variabel sesuai dengan definisi operasional yang telah ditentukan didalam proposal. Berdasarkan nilai-nilai tersebut akan dilakukan pengujian hubungan variabel-variabel penelitian sesuai dengan model penelitian dengan menggunakan SPSS. Hasil pengujian akan diinterpretasikan dan dibahas pada bab pembahasan. Dan kemudian akan ditarik sebuah kesimpulan berdasarkan hasil dan pembahasan tersebut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa karakteristik dinamis yang secara langsung mampu mempengaruhi *financial distress*, Profitabilitas mampu memediasi pengaruh karakteristik dinamis perusahaan terhadap *financial distress*, sedangkan efisiensi hanya mampu memediasi pengaruh karakteristik dinamis perusahaan berupa struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* jika dikaitkan dengan profitabilitas perusahaan.

Kata kunci: *financial distress*, kinerja keuangan, karakteristik dinamis

ABSTRACT

THE EFFECT OF COMPANY DYNAMIC CHARACTERISTICS ON FINANCIAL DISTRESS THROUGH FINANCIAL PERFORMANCE ON AUTOMOTIVE INDUSTRY COMPANIES IN INDONESIA

Muhani
Syamsu Alam
Muhammad Yunus Amar
Madris

This study aims to analyze the effect of the dynamic characteristics of the company on financial distress, either directly or indirectly through the financial performance of the automotive sub-sector companies in Indonesia listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2019. This research begins by making a research proposal consisting of an introduction, literature review, and a conceptual framework, then data collection in the form of Financial Statements on the IDX, which will then be calculated for variable values according to the operational definitions specified in the proposal. Based on these values, the relationship between research variables will be tested according to the research model using SPSS. The test results will be interpreted and discussed in the discussion chapter. And then a conclusion will be drawn based on the results and discussion. The results show that the dynamic characteristics that can directly affect financial distress, profitability can mediate the effect of company dynamic characteristics on financial distress, while efficiency is only able to mediate the influence of company dynamic characteristics in the form of capital structure and company size on financial distress if it is associated with profitability.

Keywords: financial distress, financial performance, dynamic characteristics

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN.....	v
PRAKATA.....	vi
ABSTRAK.....	viii
ABSTRACT.....	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
DAFTAR SINGKATAN/SIMBOL.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	19
1.3. Tujuan Penelitian.....	20
1.4. Kegunaan Penelitian.....	22
1.4.1 Kegunaan Teoritis.....	22
1.4.2 Kegunaan Praktis.....	23
1.5. Ruang Lingkup Penelitian.....	23
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	24
2.1. Tinjauan Teori dan Konsep.....	24
2.2. Tinjauan Empiris.....	44
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS.....	64
3.1. Kerangka Konseptual.....	64
3.2. Hipotesis.....	67
BAB IV METODE PENELITIAN.....	76
4.1. Rancangan Penelitian.....	76
4.2. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sample.....	76
4.3. Jenis dan Sumber Data.....	78
4.4. Metode Pengumpulan Data.....	79
4.5. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	80
4.6. Instrumen Penelitian.....	81
4.7. Teknik Analisis Data.....	82
BAB V HASIL PENELITIAN.....	91
5.1. Deskripsi Data.....	91
5.2. Deskripsi Hasil Penelitian.....	97
BAB VI PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN.....	135
6.1. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas Perusahaan.....	135
6.2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas Perusahaan.....	136

6.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan	139
6.4. Pengaruh Efisiensi terhadap Profitabilitas Perusahaan.....	140
6.5. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Efisiensi Perusahaan.....	142
6.6. Pengaruh Struktur Modal terhadap Efisiensi Perusahaan.....	143
6.7. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Efisiensi Perusahaan	144
6.8. Pengaruh Profitabilitas Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i>	146
6.9. Pengaruh Efisiensi Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i>	148
6.10. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap <i>Financial Distress</i>	150
6.9. Pengaruh Struktur Modal terhadap <i>Financial Distress</i>	154
6.10. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i>	158
BAB VII PENUTUP	163
7.1 Kesimpulan	163
7.2 Implikasi.....	165
7.3 Keterbatasan Penelitian.....	167
7.4 Saran.....	167
DAFTAR PUSTAKA.....	170
LAMPIRAN	182

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Nilai EBIT dan G Score.....	8
Tabel 4.1 Daftar Sampel Penelitian.....	77
Tabel 4.2 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	81
Tabel 5.1 Nilai Risiko Operasional	91
Tabel 5.2 Nilai DER	92
Tabel 5.3 Nilai Ukuran Perusahaan	93
Tabel 5.4 Nilai ROE	94
Tabel 5.5 Nilai BOPO	95
Tabel 5.6 Nilai G Score.....	96
Tabel 5.7 Nilai Variabel Setelah <i>Treatment</i>	109
Tabel 5.8 Nilai Uji Sobel, Sig, Koefisien Mediasi, Hub Mediasi	130

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 Kerangka Konseptual	66
Gambar 5.1 Diagram Jalur	97
Gambar 5.2 Uji Normalitas Model I	98
Gambar 5.3 Casewise Diagnostics Model I	99
Gambar 5.4 Uji Normalitas Setelah Outlier Model I	99
Gambar 5.5 Grafik Normalitas Setelah Outlier Model I	100
Gambar 5.6 Uji Normalitas Model II	100
Gambar 5.7 Casewise Diagnostics Model II	101
Gambar 5.8 Uji Normalitas Setelah Outlier Model II	101
Gambar 5.9 Grafik Normalitas Setelah Outlier Model II	102
Gambar 5.10 Uji Normalitas Model III	102
Gambar 5.11 Grafik Normalitas Setelah Outlier Model III	103
Gambar 5.12 Uji Multikolinieritas Model I	104
Gambar 5.13 Uji Multikolinieritas Model II	104
Gambar 5.14 Uji Multikolinieritas Model III	105
Gambar 5.15 Uji Durbin-Watson Model I	105
Gambar 5.16 Uji Durbin-Watson Model II	106
Gambar 5.17 Uji Durbin-Watson Model III	106
Gambar 5.18 Grafik Scatterplot Model I	107
Gambar 5.19 Uji Glejser Model I	107
Gambar 5.20 Grafik Scatterplot Model II	108
Gambar 5.21 Uji Glejser Model II	109
Gambar 5.22 Uji Glejser Model II Setelah Treatment	112
Gambar 5.23 Grafik Scatterplot Model III	112
Gambar 5.24 Uji Glejser Model III	113
Gambar 5.25 Uji Park Model III	114
Gambar 5.26 Uji Regresi Linier Berganda Model I	114
Gambar 5.27 Uji Regresi Linier Berganda Model II	116
Gambar 5.28 Uji Regresi Linier Berganda Model III	117
Gambar 5.29 Uji Anova Model I	119
Gambar 5.30 Uji Anova Model II	119
Gambar 5.31 Uji Anova Model III	120
Gambar 5.32 Uji R^2 Model I	121
Gambar 5.33 Uji R^2 Model II	121
Gambar 5.34 Uji R^2 Model III	122
Gambar 5.35 Uji t	123
Gambar 5.36 Uji t Model I	124
Gambar 5.37 Uji t Model II	126
Gambar 5.38 Uji t Model III	128

DAFTAR LAMPIRAN

8.1.	Risiko Bisnis	182
8.2.	Struktur Modal	184
8.3.	Ukuran Perusahaan	186
8.4.	Profitabilitas Perusahaan	189
8.5.	Efisiensi Perusahaan	191
8.6.	Financial Distress	195
8.7.	Data Variabel Sebelum outlier	200
8.8.	Data Variabel Setelah Outlier	202

DAFTAR SINGKATAN / SIMBOL

Singkatan/Symbol	Keterangan
α	Alpha
APM	Agen Pemegang Merek
ASII	PT. Astra International Tbk
AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk
BEI	Bursa Efek Indonesia
BOLT	PT. Garuda Metalindo Tbk
BOPO	Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional
BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk
CAR	<i>Capital Adequacy Ratio</i>
CARS	PT. Bintraco Dharma Tbk
CEO	<i>Chief Ececutive Officer</i>
CFTL	<i>Cash flow from operations to liabilities</i>
CFTS	<i>Cash flow from operations to sales</i>
CR	<i>Currently Reading</i>
DAR	<i>Debt tio Deposit Ratio</i>
DEA	<i>Data Envelopment Analysis</i>
DER	<i>Debt to Equity Ratio</i>
dF	<i>Degree of Freedom</i>
dL	Batas Bawah
DR	<i>Debt Ratio</i>
dU	Batas Atas
DW	<i>Durbin Watson</i>
EAR	<i>Erection all Risks</i>
EBIT	<i>Earnings Before Interest and Taxes</i>
EPS	<i>Earning per Share</i>
EV	<i>Electric Vechile</i>
FCEV	<i>Fluel Cell Electric Vehicle</i>
GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk
GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk
ICE	<i>Internal Combustion Engine</i>
IKM	Industri Kecil dan Menengah
IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk
IMM	Teknik multi ukut
INDS	PT. Indospring Tbk
K-S	<i>Kolmogorov-smirnov</i>
LDR	<i>Loan to Deposit Ratio</i>
LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk
LTDER	<i>Long Term Debt to Equity Ratio</i>
MASA	PT. Multistrada Arah Sarjana Tbk
MPMX	PT. Mitra Pinasthika Mustika Tbk
NPL	<i>Non Performing Loan</i>
NPM	<i>Net Provit Margin</i>

NPV	<i>Net Present Value</i>
OWN1	Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan
PDB	Produk Domestik Bruto
PER	<i>Price to Earnings Ratio</i>
PRAS	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk
ROA	<i>Return on Asset</i>
ROE	<i>Return on Equity</i>
ROI	<i>Return on Investment</i>
RPJMM	Rencana Pembangunan Jangka Panjang Menengah
SIGN	Signifikan
SM	<i>Struktural Modeling</i>
SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
SPSS	<i>Statistical Product For Service Solutions</i>
TAT	<i>Turn Arround Time</i>
TATO	<i>Total Asset Turnover</i>
VIF	<i>Variance Inflation Factor</i>
WLS	<i>Weighted Least Square</i>

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Industri otomotif merupakan salah satu sektor ekonomi penting dalam pertumbuhan ekonomi baik di Indonesia maupun di dunia, mengalami pertumbuhan yang sangat cepat dan menjadi pasar paling potensial. Industri otomotif merupakan satu dari lima sektor manufaktur yang tengah diprioritaskan pengembangannya oleh pemerintah. Tujuannya adalah menjadikan industri otomotif nasional sebagai salah satu pionir penerapan revolusi industri ke empat sesuai program pemerintah yang bertajuk “Peta Jalan Making Indonesia 4.0”. Pada tahun 2019 pertumbuhan ekonomi di atas 5 persen dan meningkatnya jumlah kelas menengah, gencarnya pembangunan jalan tol berbayar dan jalan umum diyakini akan kian mendorong penjualan kendaraan bermotor di masa depan.

Dalam rantai pasok sektor otomotif nasional, industri kecil dan menengah (IKM) komponen otomotif berperan strategis sebagai pemasok yang memproduksi komponen serta aksesoris mobil dan motor sesuai standar dan kualitas Agen Pemegang Merek (APM). Selama ini, pelaku IKM telah membuktikan kemampuannya dengan terus berinovasi dan mengembangkan produknya agar bisa diserap oleh APM, terutama setelah mengimplementasi teknologi industri 4.0 dalam proses produksinya.

IKM harus terus meningkatkan kemampuan dan kualitas produknya dengan mengikuti perkembangan teknologi terkini. Hal ini sesuai dengan

Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) tahun 2020-2024 dengan major project berupa perluasan adaptasi dan pemanfaatan industri 4.0 untuk meningkatkan produktivitas, efisiensi, kontribusi nilai tambah, daya saing dan keberlanjutan industri nasional, sehingga diharapkan berdampak pada peningkatan kontribusi industri dalam PDB.

Perusahaan otomotif dipilih karena Industri otomotif Indonesia telah menjadi sebuah pilar penting dalam sektor manufaktur karena banyak perusahaan mobil yang terkenal di dunia membuka kembali pabrik-pabrik manufaktur mobil. Pemerintah terus mendorong industri otomotif Indonesia untuk terus tumbuh. Pemerintah bertekad untuk mengubah Indonesia menjadi pusat produksi global untuk manufaktur mobil dan ingin melihat produsen-produsen mobil yang besar untuk mendirikan pabrik-pabrik di Indonesia karena negara ini bertekad untuk menggantikan Thailand sebagai pusat produksi mobil terbesar di Asia Tenggara dan wilayah ASEAN.

Kementrian Perindustrian berupaya mengakselerasi pembangunan ekosistem industri otomotif di Indonesia dalam upaya memproduksi kendaraan listrik. Hal ini sebagai implementasi Peraturan Presiden No 55 Tahun 2019 tentang percepatan program kendaraan Bermotor Listrik Berbasis Baterai untuk transportasi jalan. Perubahan kegiatan otomotif yang berjalan dari Internal Combustion Engine (ICE) hingga Fuel Cell Electric Vehicle (FCEV) harus memberikan keterbukaan atau kesempatan bagi berbagai stakeholder untuk terlibat. Indonesia mempunyai peluang terbesar di ASEAN yang memiliki kemampuan untuk mengembangkan EV dan EV Battery Ecosystem. Namun bukan perkara mudah untuk bisa memasuki

gelanggang persaingan elektrifikasi dunia. Selain perlunya meningkatkan penguasaan ilmu pengetahuan dan teknologi, juga harus didukung oleh ekosistem industri otomotif yang kuat.

Tujuan suatu perusahaan didirikan adalah untuk mendapatkan profit sehingga mampu bertahan dan berkembang dalam jangka waktu yang tak terbatas. Perusahaan harus selalu siap dengan pergolakan yang terjadi dunia luar, terutama keberlangsungan hidup perusahaan. Harahap (2002) dalam (Andriawan & Salean, 2016) menyatakan bahwa prinsip going concern (kelangsungan usaha) menganggap bahwa perusahaan akan terus melaksanakan operasinya sepanjang proses penyelesaian proyek, perjanjian, dan kegiatan yang sedang berlangsung.

Produsen otomotif besar di dunia, seperti Ford dan Nissan belum lama ini memutuskan untuk bertindak lebih efisien dengan memangkas jumlah karyawan di seluruh dunia. Tindakan ini diambil untuk menopang kinerja keuangan perusahaan di tengah penjualan yang melemah. Di Indonesia persaingan yang ketat ditandai dengan masuknya pemain baru dari China, seperti Wuling, yang menawarkan harga lebih rendah terus mengikis margin produsen otomotif. Selain itu, munculnya angkutan online seperti Go-Jek dan Grab turut mengurangi kebutuhan masyarakat perkotaan terhadap kendaraan pribadi.

Perusahaan dianggap tidak akan berhenti ditutup, atau dilikuidasi dimasa yang akan datang. Semakin makmur sebuah perusahaan biasanya akan menarik minat para investor untuk menginvestasikan sebagian dananya untuk membeli saham di BEI (Bursa Efek Indonesia). Dalam menilai suatu

perusahaan, investor harus menganalisis laporan keuangan, guna memberikan data data yang akurat untuk pengambilan keputusan apakah layak atau tidak diberi suntikan dana dari investor, termasuk menilai apakah suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

(Prihatin & Sari, 2013) dalam jurnal (Azzahro & Seomaryono, 2020) pada penelitiannya mengatakan bahwa kebangkrutan adalah suatu kondisi disaat perusahaan mengalami ketidakcukupan untuk menjalankan usahanya. Kebangkrutan merupakan sebuah kondisi yang tidak akan pernah diharapkan oleh seluruh perusahaan karena perusahaan diharapkan dapat menjaga kelangsungan hidupnya dan mempertahankan perusahaan agar tidak mengalami financial distress di tengah perubahan yang terus terjadi. Perkembangan teknologi dan perubahan ekonomi menyebabkan dunia usaha mengalami perubahan yang berdampak pada persaingan ketat yang dialami pelaku dalam dunia bisnis.

Pelaku industri tentu menginginkan usahanya untuk selalu going concern dan terhindar dari kebangkrutan. Sebenarnya, kebangkrutan tidak terjadi secara tiba-tiba, melainkan dapat diramalkan sebelumnya. Kebangkrutan bermula dari permasalahan kesulitan keuangan (financial distress) yang berkepanjangan dan tak terselesaikan. Financial distress dimulai dari yang paling ringan dimana perusahaan mengalami kesulitan likuiditas yang bersifat jangka pendek. Namun, apabila kesulitan keuangan (financial distress) tersebut tidak segera diatasi dapat mengakibatkan dampak kesulitan keuangan yang lebih besar, dan berakhir pada kebangkrutan (Hanafi, 2004).

Tingkat kesehatan perusahaan penting artinya bagi perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dalam menjalankan usahanya, sehingga kemampuan untuk memperoleh keuntungan dapat ditingkatkan yang pada akhirnya dapat menghindari adanya kemungkinan kebangkrutan (terlikuidasi) pada perusahaan. Terjadinya likuidasi atau kebangkrutan pada sejumlah perusahaan tentu saja akan menimbulkan beberapa permasalahan yang berkaitan dengan pemilik maupun karyawan yang harus kehilangan pekerjaannya.

Financial distress adalah peristiwa penurunan kinerja keuangan perusahaan secara terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Bagi perusahaan, financial distress adalah salah satu kondisi penyebab kebangkrutan paling sering. Sebab berbeda dengan penurunan laba biasa, nominal kerugian karena financial distress bisa sangat besar hingga memengaruhi kelancaran operasional perusahaan. Jenis financial distress yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Bankruptcy Insolvency* yaitu kondisi kebangkrutan yang disebabkan *financial effect* perusahaan.

Menurut (Platt & Platt, 2002) *financial distress* merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum likuidasi ataupun kebangkrutan terjadi. Kesulitan keuangan (*Financial distress*) merupakan tahap terjadinya penurunan kondisi keuangan perusahaan, yang berawal dari kesulitan likuiditas yang dialami perusahaan, dan apabila dibiarkan berlarut-larut, maka akan menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Informasi mengenai kesulitan keuangan (*Financial distress*) suatu perusahaan sangat

penting untuk diketahui lebih awal agar financial distress dapat diminimalisir sehingga kebangkrutan perusahaan dapat dihindari.

Kemampuan memprediksi keuangan yang akan datang diperlukan untuk memperkecil risiko terjadinya kebangkrutan. Penelitian mengenai kebangkrutan telah banyak dilakukan sehingga menimbulkan berbagai model prediksi kebangkrutan yang digunakan sebagai alat untuk memperbaiki kondisi perusahaan sebelum benar-benar mengalami kebangkrutan. Berbagai alat deteksi yang dapat digunakan adalah model Altman Z-Score (1968), model Springate (1978), model Zmijewski (1983) serta model Grover (2001).

Analisis Altman Z-Score atau yang biasa dikenal dengan Z-Score merupakan salah satu alat pendeteksi kebangkrutan yang merupakan hasil penelitian yang dilakukan oleh Edward I. Altman pada perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut. Altman adalah professor dalm bidang keuangan di New York University's Stern School of Business. Altman melakukan penelitian menggunakan sampel perusahaan yang go public maupun tidak go public, sehingga hasil dari penelitian yang terakhir adalah formula rumus yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan go public maupun tidak go public.

Model analisis Springate atau yang dikenal juga dengan S-Score dilakukan pertama kali pada tahun 1978 oleh Gordon L.V Springate dan menghasilkan model prediksi kebangkrutan yang dibuat mengikuti model Altman. Model springate ini menggunakan empat rasio keuangan yang dipercaya akan dapat membedakan antara perusahaan yang mengalami

kebangkrutan atau tidak memiliki potensi kebangkrutan. Menurut (Rudianto, 2013) model ini menekankan pada profitabilitas sebagai komponen yang paling berpengaruh terhadap kebangkrutan. Hasil penelitian springate dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan yang telah *go public* maupun tidak *go public*.

Model analisis X-Score di kembangkan pertama kali pada tahun 1983 oleh Mark E. Zmijewski. Menurut (Rudianto, 2013) model analisis Zmijewski menekankan pada jumlah utang sebagai komponen yang paling berpengaruh dalam analisis kebangkrutan. Model G-Score yang dikembangkan oleh Jeffrey S. Grover. Model ini melakukan penilaian ulang model Altman dengan menambahkan rasio baru untuk dapat hasil yang lebih akurat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Kesalahan prediksi terhadap kelangsungan operasi suatu lembaga keuangan di masa yang akan datang dapat berakibat fatal yaitu kehilangan pendapatan dan juga kepercayaan masyarakat. Oleh karena itu, pentingnya suatu model prediksi kebangkrutan suatu lembaga keuangan menjadi hal yang sangat dibutuhkan oleh berbagai pihak seperti pemberi pinjaman, pemerintah, akuntan, dan pihak manajemen tersebut.

(Prihatin & Sari, 2013) dalam (Zulkarnain & Lovita, 2020) menyatakan bahwa metode G-Score merupakan model prediksi yang paling sesuai diterapkan pada perusahaan karena model ini memiliki tingkat keakuratan yang paling tinggi dibandingkan dengan model prediksi lainnya yaitu sebesar 100%. Begitu pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Jayanti & Rustiana, 2015), (Aminian, 2016), (Primasari & Savitri, 2017), (Syafitriani,

2017), (Novietta et al., 2017), (Sabrina & Sena, 2018), (Rizkyansyah & Laily, 2018), (Prasetianingtias & Kusumowati, 2019), (Sudrajat & Wijayanti, 2019), dan (Zulkarnain & Lovita, 2020).

Pada penelitian-penelitian sebelumnya menggunakan Z Score dalam menilai financial distress, sehingga terjadi theoretical GAP yaitu dimana alat prediksi yang lebih akurat tidak digunakan penilaian financial distress berupa G Score. Seperti yang diungkapkan oleh Bloch dan Kranz (2015) yaitu theoretical gap ada kaitannya dengan kesenjangan teori dalam riset terdahulu. Dengan kata lain terdapat teori yang terkait dan relevan dengan riset yang dilakukan sekarang, tetapi belum digunakan pada penelitian sebelumnya.

Sektor otomotif Indonesia menghadapi tantangan yang tidak mudah. Hal tersebut tercermin dari zona *financial distress* dari Laporan Keuangan Triwulan II Tahun 2020. Kinerja Fundamental Emiten Otomotif sebagai berikut:

Tabel 1.1
Nilai EBIT dan G Score
Berdasarkan Perusahaan Subsektor Otomotif H2-2020

No	Kode Emiten	Perusahaan	EBIT	G Score
1	ASII	PT Astra International Tbk	14.986	0,416 ^{*)}
2	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	- 304	- 0,142 ^{**)}
3	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	- 277	0,216 ^{*)}
4	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	294	1,268 ^{*)}
5	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	- 155	0,254 ^{*)}
6	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk	- 0	0,419 ^{*)}
7	INDS	PT Indospring Tbk	34	0,585 ^{*)}
8	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk	- 9	0,545 ^{*)}
9	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk	7	0,803 ^{*)}
10	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk	19	- 0,118 ^{**)}

No	Kode Emiten	Perusahaan	EBIT	G Score
11	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk	- 0	0,568 **)
12	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	- 0	0,351 **)
13	MPMX	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk	- 36	0,257 *)
14	CARS	PT Bintraco Dharma Tbk	- 56	0,496 *)

Sumber: Hasil Diolah, 2020

Ket: *) tidak mengalami financial distress

**) telah mengalami financial distress

Berdasarkan Tabel 1.1, dapat disimpulkan bahwa didalam industri otomotif terjadi fenomena gap yaitu industri otomotif merupakan industri yang diprioritaskan oleh pemerintah, akan tetapi beberapa tahun ini sedang mengalami penurunan kinerja keuangan seperti yang terlihat pada triwulan ke 2 yang menunjukkan 64,00 persen perusahaan menunjukkan adanya kerugian dalam menjalankan operasionalnya bahkan 29,00 persen perusahaan sedang mengalami *financial distress*. Selain itu terdapat 14,30 persen perusahaan yang menghasilkan laba namun sedang mengalami *financial distress*. Bahkan terdapat 42,90 persen yang menunjukkan kerugian tetapi tidak mengalami *financial distress*.

Berdasarkan fenomena tersebut, penting untuk mengetahui faktor apa saja yang memengaruhi *financial distress*. Prediksi tentang kondisi keuangan perusahaan, yang berkaitan dengan kepailitan, dicerminkan pada kinerja keuangan perusahaan agar dapat bertahan dan terus berkembang pada lingkungan bisnis di industri otomotif yang semakin kompetitif dan kompleks. Cara untuk menilai kinerja keuangan yaitu dengan menggunakan penilaian profitabilitas dan efisiensi.

Menurut (Sujoko & Soebiantoro, 2007), profitabilitas menjadi pertimbangan yang cukup penting bagi investor dalam keputusan investasi. Profitabilitas menunjukkan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Laba yang diperoleh merupakan hasil pemanfaatan dari aset perusahaan, yang kemudian laba tersebut dapat kembali digunakan untuk menjalankan usaha perusahaan di periode berikutnya. Dengan tingginya profitabilitas suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan akan mengalami financial distress tentu akan rendah yang ditunjukkan dalam tingginya nilai prediksi. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan ROE. ROE merupakan Kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham (Bambang Hariadi, 2002). Return on equity (ROE) digunakan sebagai proksi profitabilitas karena rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Salah satu alasan mengapa mengoperasikan perusahaan adalah untuk menghasilkan laba yang akan bermanfaat bagi pemegang saham.

Efisiensi menurut Atmawardhana dalam (Gumilar & Komariah, 2011) merupakan salah satu parameter kinerja yang secara teoritis merupakan salah satu yang mendasari seluruh kinerja sebuah organisasi. Kemampuan menghasilkan output yang maksimal dengan input yang ada merupakan ukuran kinerja yang diharapkan. Dengan adanya efisiensi, maka beban dan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan tentu akan dapat diperkecil, sehingga membuat perusahaan memiliki keuangan yang cukup stabil untuk menjalankan usahanya. Tingginya efisiensi suatu perusahaan terlihat dari

rendahnya nilai rasio efisiensi maka kemungkinan perusahaan akan mengalami financial distress tentu akan rendah yang ditunjukkan dalam tingginya nilai prediksi. Efisiensi operasi diukur dengan membandingkan total biaya operasi dengan total pendapatan operasi atau sering menggunakan istilah BOPO. Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) sebagai tolok ukur seberapa efektif sebuah perusahaan dalam mengelola biaya operasional.

Aspek-aspek finansial yang memengaruhi kinerja keuangan antara lain adalah karakteristik dinamis perusahaan. Karakteristik dinamis perusahaan merupakan sesuatu atau hal-hal yang hanya dimiliki oleh suatu perusahaan yang membedakan perusahaan tersebut dengan perusahaan lainnya dan bersifat dinamis yaitu mampu beradaptasi secara fleksible terhadap perubahan lingkungan bisnis. Terdapat beberapa unsur karakteristik dinamis perusahaan yang menjadi tolak ukur pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Karakteristik dinamis yang memengaruhi kinerja perusahaan antara lain risiko bisnis, struktur modal, dan ukuran perusahaan.

Risiko bisnis adalah ketidakpastian atas terjadinya suatu peristiwa. Didasarkan atas penyebabnya, risiko dapat dibedakan menjadi dua, yaitu risiko keuangan dan risiko operasional. Risiko Operasional adalah jenis risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor operasional seperti faktor manusia, teknologi produksi, sistem operasional dan sebagainya. Sistem operasional berupa pembayaran dengan kredit dapat menghambat tersendatnya penerimaan kas pada saat membuat laporan keuangan pada suatu perusahaan. Sistem kredit yang dilakukan oleh perusahaan apabila tidak

tertagih dan macet maka akan mengakibatkan kerugian dalam bisnis atau usaha yang sedang dijalani sebab perusahaan harus mengeluarkan investasi yang lebih besar lagi untuk menutupi kredit yang tidak tertagih tersebut. Tingginya biaya dari risiko operasional tersebut menunjukkan rendahnya kondisi kinerja keuangan tersebut.

Struktur modal menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban keuangan apabila perusahaan tersebut pada saat itu likuidasi. Untuk mengukur struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan dapat menggunakan dengan rasio DER. DER yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan karena tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti mengurangi keuntungan yang artinya kondisi kinerja mengalami penurunan. DER dipilih karena dengan rasio ini kita dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang dipergunakan untuk membayar hutang

Ukuran sebuah perusahaan (firm size) dianggap mampu memengaruhi kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin mudah dalam memperoleh sumberdana. Dana tersebut kemudian akan dikelola oleh pihak manajemen untuk meningkatkan keuntungan yang artinya kinerja keuangan akan mengalami peningkatan.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai financial distress sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Menurut (Puspitaningrum & Kartika, 2018), (Asfali, 2019), (Wijaya, 2019), (Giovanni et al., 2020), dan (Atika et al., 2020), Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap *financial distress*. Sebaliknya (F. Wulandari et al., 2017), (Syuhada & Muda, 2020), (Iswari & Nurcahyo, 2020), (Hidayat et al., 2020), dan (Nila & Intan, 2021) menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*. Hasil yang berbeda justru dikemukakan oleh (Arifin, 2018), (Santoso et al., 2018) dan (Nisa, 2020) yaitu profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh Efisiensi terhadap *Financial Distress*

Menurut (Y. Wulandari & Indra Arza, 2020), Efisiensi memiliki pengaruh yang positif terhadap *financial distress*. Sebaliknya (Atika et al., 2013) dan (Luh et al., 2015), menyatakan bahwa Efisiensi memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*. Hasil yang berbeda justru dikemukakan oleh (Arifin, 2018), (Restianti et al., 2018), dan (Nisa, 2020) yaitu Efisiensi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh Karakteristik Dinamis Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Risiko Bisnis menurut (Pulungan et al., 2017), (Atika et al., 2020), (Syuhada & Muda, 2020), (Hidayat et al., 2020) memiliki pengaruh yang positif terhadap *financial distress*. Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Struktur Modal menurut (Opler & Titman, 1994), (Elloumi & Gueyié, 2001), (Chancharat, 2008),

(Ahmad, 2013), (Pulungan et al., 2017), (Arie Dewanty et al., 2018), (Amanda & Tasman, 2019), (Asfali, 2019), (Atika et al., 2020), (Nila & Intan, 2021) dan (Hidayat et al., 2020) memiliki pengaruh yang positif terhadap *financial distress*. Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Ukuran Perusahaan menurut (Chancharat, 2008), (Rahayu & Sopian, 2017), (F. Wulandari et al., 2017), (Atika et al., 2020), dan (Nila & Intan, 2021) memiliki pengaruh yang positif terhadap *financial distress*.

Sebaliknya Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Risiko Bisnis menurut (Wibowo, 2018), (Arie Dewanty et al., 2018), dan (Nila & Intan, 2021) memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*. Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Struktur Modal menurut (Pranowo et al., 2010), (YUNITA et al., 2019), (Christine et al., 2019), (Syuhada & Muda, 2020), (Atika et al., 2020), dan (Giovanni et al., 2020) memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*. Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Ukuran Perusahaan menurut (Tinoco & Wilson, 2013), (F. Wulandari et al., 2017), (Amanda & Tasman, 2019), dan (Syuhada & Muda, 2020) memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*.

Hasil yang berbeda justru dikemukakan yaitu Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Risiko Bisnis menurut (Mas'ud & Srengga, 2012), (YUNITA et al., 2019), (Rahayu & Sopian, 2017), (Muflihah, 2017), (Santoso et al., 2018), (Theodorus & Artini, 2018), (F. Wulandari et al., 2017), (Amanda & Tasman, 2019), dan (Iswari & Nurcahyo, 2020) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Struktur Modal menurut (Cinantya, 2015), (Rahayu & Sopian, 2017), (F. Wulandari et al., 2017), dan

(Iswari & Nurcahyo, 2020) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa ukuran perusahaan menurut (YUNITA et al., 2019), (Rahayu & Sopian, 2017), (Muflihah, 2017), (Santoso et al., 2018), (Theodorus & Artini, 2018), (Amanda & Tasman, 2019), (Christine et al., 2019), (Atika et al., 2020), (Oktaviani, B., Hizai & Mirdah, 2020) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

4. Pengaruh Efisiensi terhadap Profitabilitas

Efisiensi menurut (Fang et al., 2019) memiliki pengaruh yang positif terhadap Profitabilitas. Sebaliknya Efisiensi menurut (Yuliani, 2007), (Ponco, 2008), (Mahardian, 2008), (Nusantara, 2009), (Valentina, 2017), (Widyaningsih et al., 2021), (Masdupi, 2014), dan (Ruslan et al., 2019) memiliki pengaruh yang negatif terhadap Profitabilitas. Hasil yang berbeda justru dikemukakan yaitu Efisiensi menurut (Lukitasari et al., 2015), (S. C. Putra, 2017), (Harun, 2016), (Rembet, 2020) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Profitabilitas.

5. Pengaruh Karakteristik Dinamis Perusahaan terhadap Profitabilitas

Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Risiko Bisnis menurut (Fibriyanti, 2018) dan (Fitria, 2020) memiliki pengaruh yang positif terhadap Profitabilitas. Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Struktur Modal menurut (Gweyi & Karanja, 2014), (Kodongo et al., 2014), (Kristianti & Puspita, 2018), (Fibriyanti, 2018), (Susanti et al., 2019), (Chanifah et al., 2019) dan (Zahrudin et al., 2019) memiliki pengaruh yang positif terhadap Profitabilitas. Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Ukuran Perusahaan

menurut (Rutkowska-Ziarko, 2015), (Tisna, 2014), dan (Ruslan et al., 2019) memiliki pengaruh yang positif terhadap Profitabilitas.

Sebaliknya Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Risiko Bisnis menurut (Komara et al., 2016) dan (I. N. D. D. Putra, 2017) memiliki pengaruh yang negatif terhadap Profitabilitas. Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Struktur Modal menurut (Velnampy & Niresh, 2012), (Shubita & Alsawalhah, 2012), (Isbanah, 2015), (Komara et al., 2016), (Fitria, 2020) memiliki pengaruh yang negatif terhadap Profitabilitas. Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Ukuran Perusahaan menurut (Rahmadhani & Bintoro, 2011) dan (Isbanah, 2015) memiliki pengaruh yang negatif terhadap Profitabilitas.

Hasil yang berbeda justru dikemukakan yaitu Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Risiko Bisnis menurut (Kirmizi & Agus, 2011), dan (Chanifah et al., 2019) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Profitabilitas. Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Struktur Modal menurut (Nolita, 2013), (Utami & Pardanawati, 2016), (Swastika & Isharijadi dan Astuti, 2017), (Widiati, 2019), dan (Paramitha, 2020) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Profitabilitas. Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Ukuran Perusahaan menurut (Hardikasari & Pramudji, 2011), (I. N. D. D. Putra, 2017) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Profitabilitas.

6. Pengaruh Karakteristik Dinamis Perusahaan terhadap Efisiensi

Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Risiko Bisnis menurut (Leung & Cheng, 2013), (Chan et al., 2013), (Phan & Daly, 2014), (Mitra et al.,

2015) memiliki pengaruh yang positif terhadap Efisiensi. Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Struktur Modal menurut (Margaritis & Psillaki, 2010) dan (Perdhana & Hermawan, 2018a) memiliki pengaruh yang positif terhadap Efisiensi. Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Ukuran Perusahaan menurut (Yusniar, 2011) dan (Banna et al., 2017) memiliki pengaruh yang positif terhadap Efisiensi.

Sebaliknya Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Risiko Bisnis menurut (Perwitaningtyas & Pangestuti, 2015) dan (Than & Anchor, 2017) memiliki pengaruh yang negatif terhadap Efisiensi. Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Struktur Modal menurut (S & M, 2014) dan (Pranata & Fitriyah, 2020) memiliki pengaruh yang negatif terhadap Efisiensi. Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Ukuran Perusahaan menurut (Liao, 2009), (Viverita & Ariff, 2011), dan (Ruslan et al., 2019) memiliki pengaruh yang negatif terhadap Efisiensi.

Hasil yang berbeda justru dikemukakan oleh (Fried et al., 1993) yaitu Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Efisiensi. Karakteristik Dinamis Perusahaan berupa risiko bisnis menurut (Chonani et al., 2014) dan (Purwasih, 2019) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Efisiensi.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya baik mengenai pengaruh risiko keuangan, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan, maupun pengaruh risiko bisnis, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress memiliki hasil yang berbeda-beda,

ada yang menyebutkan memiliki pengaruh positif, negatif, bahkan ada yang mengatakan tidak memiliki pengaruh, sehingga dapat disimpulkan bahwa didalam penelitian financial distress terjadi *emperical gap* yaitu adanya inkonsisten hubungan antar variabel tersebut yang menjadi celah penelitian. Oleh karena itu penelitian ini menambahkan variabel profitabilitas dan efisiensi sebagai variabel intervening untuk menutup celah tersebut. Seperti yang dikemukakan oleh (Wu & Zumbo, 2008), bahwa solusi dari penelitian yang tidak konsisten (inkonsisten) adalah dengan memberikan variabel antara.

Profitabilitas dan efisiensi yang merupakan cerminan dari kinerja keuangan diprediksi dapat memengaruhi terhadap *financial distress*, dan juga dapat dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan yang dicerminkan didalam Risiko Bisnis, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Oleh karena itu didalam penelitian ini, posisi variabel profitabilitas dan efisiensi sebagai variabel *intervening* yang memediasi hubungan antara karakteristik perusahaan dengan *financial distress*.

Berdasarkan latar belakang di atas, pengaruh variabel-variabel karakteristik perusahaan tersebut terhadap kinerja perusahaan yang berdampak pada financial distress berdasarkan teori dan penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa para ahli terdahulu menimbulkan *research gap* berupa *teoritical gap* dan *emperical gap*, selain itu industri otomotif yang memiliki *fenomena gap*, maka judul dalam penulisan ini yaitu

“PENGARUH KARAKTERISTIK DINAMIS PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS MELALUI KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI OTOMOTIF DI INDONESIA”.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan?
- 2) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan?
- 3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan?
- 4) Apakah efisiensi berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan?
- 5) Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap efisiensi perusahaan?
- 6) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap efisiensi perusahaan?
- 7) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap efisiensi perusahaan?
- 8) Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan?
- 9) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan?
- 10) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan?
- 11) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan?
- 12) Apakah efisiensi berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan?
- 13) Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan melalui profitabilitas perusahaan?

- 14) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan melalui profitabilitas perusahaan?
- 15) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan melalui profitabilitas perusahaan?
- 16) Apakah efisiensi berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan melalui profitabilitas perusahaan?
- 17) Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi perusahaan?
- 18) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi perusahaan?
- 19) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi perusahaan?
- 20) Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi dan profitabilitas perusahaan?
- 21) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi dan profitabilitas perusahaan?
- 22) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi dan profitabilitas perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

- 1) Untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas perusahaan.
- 2) Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan.

- 3) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan.
- 4) Untuk menganalisis pengaruh efisiensi terhadap profitabilitas perusahaan.
- 5) Untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap efisiensi perusahaan.
- 6) Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap efisiensi perusahaan.
- 7) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap efisiensi perusahaan.
- 8) Untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap financial distress perusahaan.
- 9) Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap *financial distress* perusahaan.
- 10) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* perusahaan.
- 11) Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* perusahaan.
- 12) Untuk menganalisis pengaruh efisiensi terhadap *financial distress* perusahaan.
- 13) Untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap *financial distress* perusahaan melalui profitabilitas perusahaan.
- 14) Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap *financial distress* perusahaan melalui profitabilitas perusahaan.
- 15) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* perusahaan melalui profitabilitas perusahaan.

- 16) Untuk menganalisis pengaruh efisiensi terhadap *financial distress* perusahaan melalui profitabilitas perusahaan.
- 17) Untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi perusahaan.
- 18) Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi perusahaan.
- 19) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi perusahaan.
- 20) Untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi dan profitabilitas perusahaan.
- 21) Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi dan profitabilitas perusahaan.
- 22) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi dan profitabilitas perusahaan.

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam bidang ilmu manajemen keuangan, khususnya dalam memperkaya literatur mengenai *financial distress* perusahaan dan dapat digunakan sebagai acuan penelitian berikutnya tentang proses pengaruh beberapa variabel terhadap *financial distress*.

1.4.2. Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini bagi perusahaan dapat digunakan sebagai dasar untuk penilaian kinerja dan *financial distress* perusahaan. Sedangkan bagi Investor, hasil penelitian ini memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas dan efisiensi sehingga dapat berguna bagi investor dalam rangka menilai kinerja perusahaan sebagai dasar pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi dan juga sebagai alat prediksi mengenai kebangkrutan suatu perusahaan.

1.5. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini menghadapi beberapa kendala, sehingga membatasi atau mempersempit ruang lingkup. Kendala-kendala penelitian tersebut terjadi antara lain karena adanya keterbatasan atas ketersediaan data yang diperoleh serta kemampuan metodologi dan analisis yang dimiliki oleh penulis terbatas.

Berdasarkan ruang lingkup tersebut, maka penyajian data pada penelitian ini terbatas pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan data-data yang akan diteliti terbatas pada data-data periode tahun 2012 - 2019.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1. Manajemen Keuangan

Manajemen Keuangan adalah segala kegiatan atau aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana cara memperoleh pendanaan modal kerja, menggunakan atau mengalokasikan dana, dan mengelola aset yang dimiliki untuk mencapai tujuan utama perusahaan. Tujuan utama Manajemen Keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai yang dimiliki perusahaan atau memberikan nilai tambah terhadap aset yang dimiliki oleh pemegang saham.

2.1.2. Teori Keagenan

Teori keagenan yang dikemukakan oleh (Jensen & W, 1976) Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *“agency relationship as a contract under which one or more person (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent”*.

Menurut (Pudjiastuti, 2008) teori keagenan menyatakan bahwa “principal adalah pemegang saham sedangkan agen adalah para profesional/manajemen/CEO, yang dipercaya oleh principal untuk mengelola perusahaan, dan dalam menjalankan usaha biasanya pemilik

menyerahkan kepada manajer yang menyebabkan timbulnya hubungan keagenan”.

Pemisahan dua fungsi antara kepemilikan dan pengelolaan pada perusahaan seringkali mengakibatkan terjadinya konflik karena perbedaan kepentingan antara pihak principal dan pihak manajemen sebagai agent. Menurut Gapenski dan Daves (1999) dalam (Pudjiastuti, 2008) konflik keagenan bisa terjadi antara shareholders dan manajer, manajer dengan debtholders, serta manajer dan shareholders dengan debtholders. Konflik antara manajer dengan debtholders dimana manajer lebih menyukai dividen yang ditahan digunakan sebagai modal untuk ekspansi perusahaan tetapi debtholders lebih menyukai bahwa dividen yang ditahan digunakan sebagai dana untuk membayar hutang perusahaan. Debtholders khawatir apabila laba yang digunakan untuk ekspansi perusahaan tidak sesuai yang diharapkan sehingga hutang perusahaan tidak dapat dibayarkan.

Konflik antara pemilik (shareholders) dan manajer terjadi ketika pihak manajemen (agen) melakukan perbuatan opportunistic untuk meningkatkan kesejahteraan sendiri dalam menjalankan operasi perusahaan, hal ini bertentangan dengan tujuan utama yaitu memakmurkan kemakmuran stockholders. Pembagian dividen yang tinggi kurang disukai oleh manajemen karena akan mengurangi utilitas manajemen yang disebabkan oleh semakin kecil dana yang berada dalam pengendaliannya (Putra dan Ratnadi, 2008 dalam (Wicaksana, 2012).

Manajemen lebih menyukai memperlakukannya sebagai laba ditahan, kecuali mengetahui dana tersebut tidak memberikan *net present*

value (NPV) yang pada tambahan investasi. Pihak manajemen (agen) cenderung melakukan investasi yang berlebihan melalui peningkatan dana pertumbuhan dengan tujuan untuk memperbesar kekuasaan, prestise atau memperbesar kemampuan untuk mendominasi dewan komisaris, maupun penghargaan bagi dirinya sendiri, namun dapat menghancurkan kesejahteraan pemegang sahamnya (*principal*).

Keinginan manajer yang menginginkan pembagian dividen yang kecil tidak lain adalah untuk memperkuat keuangan perusahaan bersangkutan terhadap masalah investasi perusahaan di masa depan. Pada sisi yang berbeda, para pemegang saham biasanya lebih memilih masalah tambahan dana perusahaan tersebut diambilkan dari hutang perusahaan, tetapi tentu saja manajer tidak akan bisa sejalan dengan para pemegang saham dikarenakan pengambilan hutang dari luar memiliki risiko yang lebih tinggi. Konflik yang terjadi karena perbedaan kepentingan antara pihak pemegang saham dan pihak manajemen tersebut disebut juga sebagai konflik keagenan atau *agency conflict*. Hal ini disebabkan karena pihak manajer yang cenderung mempunyai tujuan yang bertentangan dengan kepentingan pemegang saham yaitu untuk kesejahteraannya sendiri daripada untuk memakmurkan para pemegang saham.

2.1.3. Teori Signaling

Menurut Brigham dan Houston isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal

ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Secara garis besar *signalling theory* erat kaitanya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan.

Pemeringkatan perusahaan yang telah *go public* lazimnya didasarkan pada analisis rasio keuangan ini. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen.

Penggunaan teori signalling, informasi berupa ROA atau tingkat pengembalian terhadap aset atau juga seberapa besar laba yang didapat dari aset yang digunakan. Dengan demikian jika ROA tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor. Karena dengan ROA tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham.

Permintaan saham yang banyak maka akan membuat harga saham meningkat. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Dikarenakan *signaling theory* memiliki kaitan yang erat dengan informasi laporan keuangan, maka ada baiknya sejak awal usaha, sebuah perusahaan memiliki pembukuan yang baik dan mudah, agar dapat

digunakan sebagai informasi keuangan baik secara internal maupun eksternal perusahaan.

Teori sinyal melandasi penelitian ini dan digunakan untuk menjelaskan bahwa laporan keuangan digunakan untuk memberi sinyal (*good news*) maupun sinyal (*bad news*) kepada pemakainya. (Tugaratragool, 2013) melakukan penelitian tentang pengaturan perbandingan rasio keuangan dalam memberi sinyal adanya financial distress dengan menggunakan teknik multi ukuran (IMM) yang terdiri dari emerging market, skor model, analisis komparatif rasio, dan analisis tren rasio dan model logit sebagai benchmarking ukuran, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi laporan keuangan dapat dijadikan media untuk mengetahui sinyal adanya kegagalan perusahaan atau kebangkrutan.

2.1.4. Teori Trade-Off

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh (Myers, 2001), “Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, di mana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)”. Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *re-organization*, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan.

Trade-off theory dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap

mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*).

Trade-off theory mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak. Dalam kenyataannya jarang manajer keuangan yang berpikir demikian.

(Donaldson, 1961) melakukan pengamatan terhadap perilaku struktur modal perusahaan di Amerika Serikat. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung rasio hutangnya rendah. Hal ini berlawanan dengan pendapat *trade-off theory*. *Trade-off theory* tidak dapat menjelaskan korelasi antara tingkat profitabilitas dan rasio utang.

2.1.5. Teori Pecking Order

Teori *pecking order* menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi dalam penggunaan dana. Skenario urutan dalam teori *pecking order* adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan memilih pandangan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- b. Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi.
- c. Karena kebijakan dividen yang konstan, digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat saat tertentu dan akan lebih kecil pada saat yang lain.
- d. Jika pandangan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel, dan kemudian barangkali saham sebagai pilihan terakhir.

2.1.6. Laporan Keuangan

Menurut (Hanafi & Halim, 2014), Laporan Keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya.

Sedangkan menurut (Kasmir, 2015) terdapat 8 tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan, yaitu:

- a. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- b. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- c. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
- d. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- e. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
- f. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
- g. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.
- h. Informasi keuangan lainnya

Menurut (Kasmir, 2015) secara umum terdapat lima jenis laporan keuangan. (1) Neraca, (2) Laporan Laba Rugi, (3) Laporan Perubahan Modal, (4) Laporan Arus Kas, dan (5) Laporan Catatan Atas Laporan Keuangan.

a) Neraca

Merupakan laporan keuangan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu. Arti dari posisi keuangan yang dimaksud berupa posisi jumlah dan jenis aktiva (harta), kewajiban

(utang), dan modal perusahaan (ekuitas) pada saat tertentu. Neraca dapat dibuat untuk mengetahui kondisi (jumlah dan jenis) harta, utang, dan modal perusahaan. Dan juga neraca dibuat dalam waktu tertentu setiap saat dibutuhkan, namun neraca biasanya dibuat pada akhir tahun atau kuartal. Penyusunan komponen di dalam neraca didasarkan pada tingkat likuiditas dan jatuh tempo. Artinya penyusunan komponen yang mudah dicairkan

b) Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu. Dalam laporan laba rugi tergambar jumlah pendapatan dan sumber-sumber pendapatan yang diperoleh, dan juga tergambar jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan selama periode tertentu. Dari jumlah pendapatan dan jumlah biaya ini terdapat selisih yang disebut laba atau rugi. Laporan laba rugi dibuat dalam siklus operasi atau periode tertentu guna mengetahui jumlah perolehan pendapatan dan biaya yang telah dikeluarkan sehingga dapat diketahui apakah perusahaan dalam keadaan untung atau rugi

c) Laporan Perubahan Modal

Merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki pada saat ini. Laporan ini juga menjelaskan perubahan modal dan sebab-sebab terjadinya perubahan modal di perusahaan. Laporan perubahan modal jarang dibuat bila tidak terjadi perubahan modal

artinya laporan ini baru dibuat bila memang ada perubahan modal di perusahaan

d) Laporan Arus Kas

Merupakan laporan keuangan yang menunjukkan semua aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, baik yang berpengaruh langsung ataupun tidak langsung terhadap kas. Laporan arus kas harus disusun berdasarkan konsep kas selama periode laporan.

e) Laporan Catatan atas Laporan Keuangan

Laporan catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang memberikan informasi apabila ada laporan keuangan yang memerlukan penjelasan tertentu. Artinya terkadang ada komponen atau nilai dalam laporan keuangan yang perlu diberi penjelasan terlebih dulu sehingga jelas. Hal ini perlu dilakukan agar pihak-pihak yang berkepentingan tidak salah menafsirkannya

2.1.7. Financial distress Perusahaan

Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan.

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-kewajiban yang harus dipenuhi bisa ditutup dengan laba atau aktiva yang dimiliki. Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan.

(Darsono & Ashari, 2005), menyatakan secara garis besar penyebab kebangkrutan bisa dibagi menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor-faktor internal yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan yaitu:

a. Manajemen yang tidak efisien

Manajemen yang tidak efisien akan mengakibatkan kerugian terus menerus yang pada akhirnya menyebabkan perusahaan tidak dapat membayarkewajibannya. Ketidakefisienan ini diakibatkan oleh pemborosan dalam biaya, kurangnya keterampilan dan keahlian manajemen.

- b. Ketidakseimbangan dalam modal yang dimiliki dengan jumlah piutang-hutang yang dimiliki

Hutang yang terlalu besar akan mengakibatkan biaya bunga yang besar sehingga memperkecil laba bahkan bisa menyebabkan kerugian. Piutang yang terlalu besar juga akan merugikan karena aktiva yang menganggur terlalu banyak sehingga tidak menghasilkan pendapatan.

- c. Moral hazard oleh manajemen

Kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan bisa mengakibatkan kebangkrutan. Kecurangan ini akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yang pada akhirnya membangkrutkan perusahaan. Kecurangan dapat berupa manajemen yang korup atau memberikan informasi yang salah pada pemegang saham atau investor.

Saat mengalami financial distress atau kesulitan keuangan ada beberapa tingkatan proses yang terjadi dimulai dari tingkatan paling rendah sampai dengan tingkatan perusahaan telah mengalami financial distress dalam level yang tinggi dan berakhir pada kebangkrutan.

Menurut (Altman, 1968) (Nugroho, 2016) rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam memprediksi kesulitan keuangan atau kebangkrutan ini memiliki tingkatan bagaimana proses suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau financial distress, tingkatan proses tersebut diklasifikasikan sebagai berikut:

1. Kemampulabaan rendah;
2. Aliran kas rendah;

3. Peningkatan pembiayaan utang (debt financing);
4. Peningkatan utang lancar;
5. Penurunan aset-aset keuangan

Z-Score adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Formula *Z-Score* untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah multivariate formula yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan. Altman menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut. (Weston & Copeland, 2010)

Model Grover (*G-Score*) merupakan model yang diciptakan dengan melakukan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model Altman (*Z-Score*). Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut pada tahun 1982 sampai 1996. (Prihanthini & Ratna, 2013) melakukan penelitian tentang penggunaan model Grover, Altman, Springate, dan Zmijewski dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan Food and Beverage Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa model Grover mempunyai tingkat akurasi sebesar 100%. Jeffrey S. Grover (2001) dalam (Prihanthini & Ratna, 2013).

2.1.8. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja merupakan hal penting yang harus diperhatikan oleh setiap perusahaan karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki.

Kinerja perusahaan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Menurut (Sucipto, 2003) pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba.

Rasio keuangan merupakan suatu alat analisis yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Adapun kaitannya dengan kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat berdasarkan rasio keuangan perusahaan tersebut dengan membandingkan laporan keuangannya, sehingga akan terlihat pencapaian perusahaan atas target yang telah ditetapkan dan membantu manajemen dalam membuat keputusan.

Menurut (Harahap & Syafri, 1999) "Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan atau berarti".

Menurut (Rahardjo, 2007) rasio keuangan perusahaan diklasifikasikan menjadi lima kelompok, yaitu:

- a. Rasio Likuiditas (liquidity ratios), yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.
- b. Rasio Solvabilitas (leverage atau solvency ratios), yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang.
- c. Rasio Aktivitas (activity ratios), yang menunjukkan tingkat efektifitas penggunaan aktiva atau kekayaan perusahaan.
- d. Rasio Profitabilitas dan Rentabilitas (profitability ratios), yang menunjukkan tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibanding penjualan atau aktiva.
- e. Rasio Investasi (investment ratios), yang menunjukkan rasio investasi dalam surat berharga atau efek, khususnya saham dan obligasi

2.1.9. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

Adapun menurut (Kasmir, 2015) mendefinisikan: “Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu.”

(Kasmir, 2015) mengungkapkan manfaat dari penggunaan rasio profitabilitas diantaranya:

- ✓ Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- ✓ Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- ✓ Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- ✓ Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- ✓ Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

Salah satu jenis dari rasio profitabilitas adalah ROE. Return On Equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Menurut Tandililin (2010) Return On Equity (ROE) umumnya dihitung menggunakan ukuran kinerja berdasarkan akuntansi.

Rasio Return on Equity (ROE), yaitu menunjukkan tingkat pengembalian atau return yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh pemegang saham. Return On Equity (ROE) adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak lain atau dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di pihak lain atau dengan kata lain rentabilitas modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan laba yang diperlukan

2.1.10. Rasio Efisiensi

Menurut (Mahmudi, 2019), Efisiensi merupakan perbandingan antara output dengan input atau dengan istilah lain output per unit input. Suatu organisasi, program, atau kegiatan dikatakan efisien apabila mampu menghasilkan output tertentu dengan input serendah-rendahnya, atau dengan input tertentu mampu menghasilkan output sebesar-besarnya (*spending well*).

Menurut (Mardiasmo, 2009), Efisiensi diukur dengan rasio antara output dengan input. Semakin besar output dibandingkan input, maka semakin tinggi tingkat efisiensi suatu organisasi.

Rasio Efisiensi adalah jenis analisis Rasio Keuangan yang mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan aset mereka untuk menghasilkan pendapatan. Dengan kata lain, Rasio Aktivitas atau Rasio Efisiensi ini mengukur kemampuan bisnis untuk mengubah berbagai jenis aset atau aktiva yang non-tunai menjadi uang tunai. Perusahaan yang dapat semakin cepat mengubah asetnya menjadi uang tunai atau penjualan, semakin efisien kinerjanya.

Salah satu indikator rasio efisiensi adalah rasio BOPO. Rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) adalah rasio yang membandingkan beban operasional dengan pendapatan operasional, dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengelola beban operasional agar tidak membengkak.

2.1.11. Karakteristik Dinamis Perusahaan

Karakteristik dinamis perusahaan merupakan sesuatu atau hal-hal yang hanya dimiliki oleh suatu perusahaan yang membedakan perusahaan tersebut dengan perusahaan lainnya dan bersifat dinamis yaitu mampu beradaptasi secara fleksible terhadap perubahan lingkungan bisnis. Terdapat beberapa unsur karakteristik dinamis perusahaan yang menjadi tolak ukur pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Karakteristik perusahaan pada dasarnya mencerminkan kondisi fundamental perusahaan. Kondisi fundamental perusahaan antara lain terdiri dari risiko bisnis, struktur modal, dan ukuran perusahaan.

2.1.12. Risiko Bisnis

Menurut (Husnan, 2005) setiap perusahaan akan menghadapi risiko sebagai akibat dari dilakukannya operasi perusahaan, baik itu risiko bisnis maupun risiko hutang yang harus digunakan perusahaan. Perbedaan risiko bisnis tidak hanya berasal dari satu industri ke industri yang lainnya saja, melainkan antara perusahaan ke perusahaan dalam satu industri tertentu. Perusahaan yang mempunyai risiko tinggi karena harus membayar biaya bunga yang tinggi atas hutang, sedang disisi lain terdapat ketidakpastian dalam pengembalian aset. Perusahaan sebaiknya menghindari kebangkrutan perusahaan dengan mengurangi penggunaan hutang (Yuniningsih, 2002). (Brigham & Houston, 2011) menjelaskan bahwa Risiko Bisnis merupakan suatu tambahan risiko bagi pemegang saham biasa yang diakibatkan oleh penggunaan leverage keuangan.

Menurut (Joni & Lina, 2010) risiko bisnis adalah risiko yang dihadapi perusahaan ketika perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya yaitu ketidakmampuan perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya. Bila perusahaan mengalami kendala atau tidak mampu membiayai kegiatan operasional maka kegiatan operasi perusahaan akan terganggu dan hal ini akan memberikan sinyal negatif bagi para investor ataupun kreditor.

Risiko operasional oleh Basel II didefinisikan sebagai suatu risiko kerugian yang disebabkan karena tak berjalannya atau gagalnya proses internal, manusia dan sistem, serta oleh peristiwa eksternal.

2.1.13. Struktur Modal

Struktur modal perusahaan adalah bauran atau proporsi pendanaan jangka panjang perusahaan yang direpresentasikan dalam bentuk liabilitas, saham preferen, dan saham biasa (James & Wachowicz, 2005). Struktur modal optimal adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham. Sumber pendanaan yang bersumber dari utang memunculkan biaya yang mudah teridentifikasi, yaitu biaya bunga. Sementara itu, sumber pendanaan yang berasal dari modal memunculkan biaya yang bersifat implisit dan bersifat oportunistik. Biaya tersebut merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik dana tersebut sebelum menyerahkan dananya ke perusahaan. Tingkat keuntungan ini belum tentu lebih kecil apabila dibandingkan dengan bunga pinjaman.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Struktur modal memberikan gambaran tentang penggunaan hutang dan modal sendiri dalam perusahaan

sehingga kondisi finansial perusahaan dapat diketahui untuk penentuan modal yang akan digunakan oleh perusahaan.

Ketika perusahaan dalam masalah pendanaan perusahaan tidak mencukupi dana internalnya maka perusahaan akan melakukan pendanaan eksternal. Keputusan menggunakan pendanaan yang berasal dari luar haruslah dipertimbangkan agar pendanaan menjadi efisien. Pengambilan keputusan struktur modal harus memperhatikan tingkat risiko dan pengembalian, menurut (Brigham & Houston, 2011) struktur modal yang optimal adalah kombinasi dari utang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio keuangan utama dan digunakan untuk menilai posisi keuangan suatu perusahaan. Rasio ini penting untuk diperhatikan guna menilai *financial distress* perusahaan dari segi struktur modalnya.

2.1.14. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan skala besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan menggunakan total aktiva atau total penjualannya. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan asset atau penjualan yang dimiliki oleh perusahaan juga semakin besar.

Ukuran perusahaan yang dilihat dari total penjualan dapat mencerminkan perusahaan cenderung memiliki arus kas yang stabil dan positif menandakan bahwa perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya memiliki perputaran asset lancar yang baik terlihat pada

penjualannya. Perusahaan yang memiliki ukuran besar maka proses produksi akan semakin besar dan kebutuhan dana yang dipakai juga akan besar.

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) adalah skala untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diproksikan dengan beberapa cara, antara lain total aktiva (Total Assets) dan total penjualan (Total Sales) (Saemargani, 2015).

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 memengaruhi profitabilitas perusahaan.

2.2. Tinjauan Empiris

2.2.1. Hasil Penelitian Sebelumnya yang menjadi Rujukan Penelitian

Penelitian sebelumnya berfungsi untuk analisa dan memperkaya pembahasan penelitian, serta membedakannya dengan penelitian yang sedang dilakukan. Dalam penelitian ini disertakan jurnal nasional maupun internasional penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan financial distress, profitabiilitas, serta efesiensi sebagai berikut:

Penelitian selanjutnya berjudul *Financial distress and Corporate performance*. Diambil dari *The Journal of Finance No 49*. Penelitian ini dilakukan oleh Opler, T and S Titman tahun 1994. Penelitian ini menguji hubungan Leverage terhadap *Financial Distress* yang diproksikan dengan

EPS pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan dengan jenis usaha khusus.

Penelitian selanjutnya berjudul *Financial distress and corporate governance: a survival analysis*. Diambil dari *Corporate Governance 1,1*. Penelitian ini dilakukan oleh Elloumi, Fathi and Jean Pierre Gueyee tahun 2001. Penelitian ini menguji hubungan Tata kelola perusahaan, Likuiditas dan *Leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan di Kanada. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa *leverage* dan tata kelola berpengaruh positif terhadap *financial distress* sedangkan likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Penelitian selanjutnya berjudul *An empirical analysis of financial distress Australian companies: the application of survival of analysis*. Diambil dari *Phd Thesis, School of Accounting and Finance, University of Wollongong*. Penelitian ini dilakukan oleh Chancharat, Nongnit tahun 2008. Penelitian ini menguji hubungan pengaruh rasio keuangan dan variabel lain pada kesulitan keuangan perusahaan dan mengidentifikasi kemungkinan kelangsungan hidup perusahaan terhadap *Financial Distress* yang diproksikan pada perusahaan Australia yang terdaftar secara publik selama periode 1989 hingga 2005. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan memiliki leverage yang lebih tinggi yang diukur dengan rasio utang, pengembalian berlebih masa lalu yang lebih rendah dan lebih besar ukuran dibandingkan dengan perusahaan aktif.

Penelitian berjudul *Capital structure, equity ownership and firm performance*. Diambil dari *Journal of Banking & Finance*, Vol. 34. Penelitian ini dilakukan oleh Margaritis, D. and Psillaki, M tahun 2010. Penelitian ini menentukan mengkaji hubungan antara struktur modal, struktur kepemilikan dan efisiensi bank yang diproksikan dengan DEA. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa leverage linier dan kuadrat (lagged) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap efisiensi. Efek ini positif pada rata-rata leverage serta tetap positif di seluruh rentang nilai leverage yang relevan. Pengaruh konsentrasi kepemilikan (OWN1) terhadap kinerja perusahaan adalah positif dan signifikan hanya untuk industri kimia.

Penelitian berjudul *Efficiency measurement and determinants of Indonesian bank efficiency*. Diambil dari *Bond University University Drive, Australia*. Penelitian ini dilakukan oleh Viverita and M. Ariff tahun 2011. Penelitian ini menentukan faktor-faktor yang memengaruhi efisiensi yang diproksikan dengan SFA. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa ukuran bank dan kredit bermasalah atau risiko kredit memengaruhi efisiensi biaya dan keuntungan secara negatif.

Penelitian berjudul *Analisis Efisiensi Industri Perbankan di Indonesia Dengan Pendekatan Data Envelopment Analysis (Dea) Dan Faktor-Faktor Yang Memengaruhinya*. Diambil dari *Jurnal Manajemen Bisnis UMY*. Penelitian ini dilakukan oleh Meina Wulansari Yusniar tahun 2011. Penelitian ini mengkaji hubungan antara Size, CAR, NPL, LDR, status Go Public dan efisiensi bank. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa adanya hubungan positif signifikan antara Size, CAR, LDR dan

efficiency bank sedangkan status Go public berpengaruh negatif signifikan terhadap efficiency bank. Namun penelitian tersebut belum dapat memberikan hubungan yang signifikan antara NPL dengan efisiensi bank.

Penelitian berjudul *The Relationship between Capital Structure & Profitability*. Diambil dari *Global Journal of Management and Business Research, Vol. 12, Issue 13*. Penelitian ini dilakukan oleh Velnampy, T., and Niresh, J. A. tahun 2012. Penelitian ini menguji hubungan antara struktur modal dan profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROE. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa terdapat hubungan negatif antara struktur modal dan profitabilitas kecuali hubungan antara debt to equity dan return on equity.

Penelitian berjudul *The Relationship between Capital Structure and Profitability*. Diambil dari *International Journal of Business and Social Science, Vol. 3, No. 16*. Penelitian ini dilakukan oleh Shubita, M. F., and Alsawalhah, J. M tahun 2012. Penelitian ini menguji hubungan antara struktur modal dan profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROE. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara utang dan profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menguntungkan lebih bergantung pada ekuitas sebagai pilihan pembiayaan utama mereka.

Penelitian berjudul *Financial distress and bankruptcy prediction among listed company using accounting, market and macroeconomic variables*. Diambil dari Elsevier B.V., *Review of Quantitative International review of financial analysis*, 30. Penelitian ini dilakukan oleh Tinoco, Mario Hernandez

and Nick Wilson tahun 2013. Penelitian ini mengembangkan model risiko untuk perusahaan terdaftar yang memprediksi kesulitan keuangan dan kebangkrutan yang diproksikan dengan Z Score. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa kegunaan menggabungkan akuntansi, pasar dan data makro-ekonomi dalam model prediksi kesulitan keuangan untuk perusahaan yang terdaftar.

Penelitian berjudul *Analysis of Financial distress in Indonesia stock exchange*. Diambil dari *Review of Intergrative Bussiness & Economic Research Vol 2 (2)*. Penelitian ini dilakukan oleh Ahmad, Gatot Nazir tahun 2013. Penelitian ini menguji hubungan *Profit margin* , ROA, DAR, *Current liabilities to assets ratio*, EAR, LTDER, *Times interest earned*, *Current ratio*, *Current assets to total assets ratio*, *Net working capital to total assets ratio*, *Net Fixed assets to total assets ratio*, *Cash ratio*, *sales to assets ratio*, CFTS, and CFTL terhadap *Financial Distress*. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa *Profit margin* , ROA, DAR, *Current liabilities to assets ratio*, EAR, LTDER, *Times interest earned*, *Current ratio*, *Current assets to total assets ratio*, *Net working capital to total assets ratio*, *Net Fixed assets to total assets ratio*, *Cash ratio*, *sales to assets ratio*, CFTS, and CFTL secara signifikan univariat antar perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan mereka yang tidak mengalami kesulitan keuangan.

Penelitian berjudul *The Influence of Profitability Ratios and Company Size on Profitability and Investment Risk in the Capital Market*. Diambil dari *Folia Oeconomica Stetinensia | Volume 15: Issue 1*. Penelitian ini dilakukan oleh Anna Rutkowska-Ziarko tahun 2015. Penelitian ini menguji hubungan

antara ukuran perusahaan memengaruhi profitabilitas dan risiko investasi pada saham serta nilai rata-rata dan volatilitas rasio profitabilitas. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa Ukuran perusahaan berkorelasi positif dengan rata-rata rasio profitabilitas. Ada korelasi positif antara rasio profitabilitas untuk perusahaan makanan dan tarif pengembalian investasi dalam saham. Ada korelasi nyata antara semi-variabilitas rasio profitabilitas perusahaan makanan yang terdaftar dan risiko penurunan investasi dalam saham perusahaan tersebut.

Penelitian berjudul Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Efisiensi Bank Di Indonesia Periode Tahun 2008-2012. Diambil dari Diponegoro Journal Of Management Volume 4, Nomor 1. Penelitian ini dilakukan oleh Gloria Anindya Perwitaningtyas, Irene Rini Demi Pangestuti tahun 2015. Penelitian ini menguji hubungan antara *Size*, *Type of Bank*, *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, *Loan to Deposit Ratio (LDR)*, *Non Performing Loan (NPL)* terhadap efisiensi yang diprosikan dengan DEA. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa Variabel pertama Size mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat efisiensi perbankan. Variabel kedua yaitu Tipe Bank (bank asing dan bank domestik) berpengaruh terhadap efisiensi. CAR berpengaruh terhadap tingkat efisiensi perbankan namun mempunyai koefisien negatif, hal ini tidak sesuai dengan hipotesis awal. Loan Deposit Ratio(LDR) pada penelitian ini secara statistik tidak berpengaruh terhadap tingkat efisiensi perbankan. Net Performing Loan (NPL) pada penelitian ini secara statistik tidak berpengaruh terhadap tingkat efisiensi perbankan. Hasil

penelitian ini menjelaskan bahwa listed bank berpengaruh negatif terhadap efisiensi.

Penelitian berjudul Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014). Diambil dari Program Studi Akuntansi Fakultas Pendidikan Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia. Penelitian ini dilakukan oleh Gita Andriani Tisna dan Silviana Agustami tahun 2016. Penelitian ini menguji hubungan antara good corporate governance dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproyeksikan dengan ROA dan ROE. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa good corporate governance dan ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian berjudul Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014). Diambil dari Program Studi Akuntansi Fakultas Pendidikan Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia. Penelitian ini dilakukan oleh Gita Andriani Tisna dan Silviana Agustami tahun 2016. Penelitian ini menguji hubungan antara good corporate governance dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproyeksikan dengan ROA dan ROE. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa good corporate governance dan ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan..

Penelitian berjudul Analisis Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan Perusahaan. Diambil dari Jurnal Keuangan dan Perbankan. Penelitian ini dilakukan oleh Achmad Komara Sri Hartoyo Trias Andati tahun 2016. Penelitian ini menguji pengaruh struktur modal yang diproksikan dengan DAR dan DER ke profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROA, ROE, dan PER. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa perubahan struktur modal berupa Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pembiayaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yang diukur melalui rasio profitabilitas berupa Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE). Hasil analisis juga menunjukkan bahwa struktur modal berupa DAR dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur melalui rasio pasar berupa Price to Earnings Ratio (PER).

Penelitian berjudul Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen Dan Kaca Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Diambil dari Jurnal *Financial*. Penelitian ini dilakukan oleh Karin Putri Azura Pulungan, Darwin Lie, Jubi, Astuti tahun 2017. Penelitian ini menguji hubungan CR dan DER terhadap *Financial Distress* yang diproksikan dengan Z Score pada perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen dan Kaca yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Penelitian berjudul *Determinants of Commercial Banks' Efficiency in Bangladesh: Does Crisis Matter?*. Diambil dari *Journal of Asian Finance, Economics and Business Vol 4 No 3*. Penelitian ini dilakukan oleh Hasanul Banna, Rubi Ahmad, Eric H.Y. Koh tahun 2017. Penelitian ini mengkaji pengaruh krisis keuangan global dan faktor lain pada efisiensi bank komersial Bangladesh. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa krisis bersama dengan ukuran bank, rasio kecukupan modal, pengembalian rata-rata ekuitas dan tingkat bunga riil telah berpengaruh signifikan terhadap efisiensi bank di Bangladesh.

Penelitian berjudul *The impacts of risk-taking behaviour and competition on technical efficiency: Evidence from the Chinese banking industry*. Diambil dari *Elsevier: Research in International Business and Finance Volume 41*. Penelitian ini dilakukan oleh Yong Than, John Anchor. tahun 2017. Penelitian ini menguji dampak risiko dan persaingan terhadap efisiensi di industri perbankan China selama periode 2003-2013. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa efisiensi teknis dan murni teknis bank komersial Cina secara signifikan dan negatif dipengaruhi oleh risiko likuiditas. Mereka lebih lanjut menunjukkan bahwa persaingan yang lebih besar mendahului penurunan efisiensi teknis dan teknis murni dari bank komersial China. Hasilnya menunjukkan bahwa efisiensi bank Cina secara signifikan dipengaruhi oleh diversifikasi bank, pengembangan sektor perbankan, pengembangan pasar saham, inflasi dan tingkat pertumbuhan PDB. Temuan juga menunjukkan bahwa, dibandingkan dengan

bank umum milik negara, bank umum saham gabungan dan bank umum kota memiliki efisiensi teknis dan teknis murni yang lebih rendah.

Penelitian berjudul *The Use Of Financial Ratio And Business Risk Analysis To Predict Financial Distress In Indonesia*. Diambil dari urnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya, Vol 6 No 2. Penelitian ini dilakukan oleh Gabriela Puspita Rani Wibowo tahun 2018. Penelitian ini menguji hubungan profitabilitas, solvabilitas, rasio likuiditas, efisiensi penggunaan aset dan risiko bisnis terhadap *Financial Distress* yang diproksikan dengan *Z Score* pada perusahaan manufaktur pada tahun 2014-2015. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa profitabilitas, solvabilitas, dan risiko bisnis dalam memprediksi kondisi financial distress perusahaan. Sementara itu, rasio likuiditas dan efisiensi penggunaan aset tidak mampu memprediksi *financial distress*.

Penelitian berjudul *Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Perdagangan, Pelayanan Jasa Dan Investasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016 - 2017*. Diambil dari JMM UNRAM - *Master Of Management Journal*, 7(3).. Penelitian ini dilakukan oleh Ayu Putu Arie D, I Nyoman Nugraha A.P, Siti Aisyah H tahun 2018. Penelitian ini menguji hubungan likuiditas yang diukur dengan current ratio dan leverage yang diukur dengan debt to equity ratio terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Sektor perdagangan, pelayanan jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

pada perusahaan, dan leverage mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan.

Penelitian berjudul *The Effect of Capital Structure, Family Ownership and Board of Commissioners and Audit Committee Effectiveness on the Efficiency of Manufacturing Companies..* Diambil dari Int. Journal of Economics and Management 12 (S1). Penelitian ini dilakukan oleh Galih Seta Perdana And Ancella Anitawati Hermawan tahun 2018. Penelitian ini mengkaji pengaruh struktur modal, kepemilikan keluarga dan efektivitas dewan komisaris dan komite audit terhadap tingkat efisiensi yang diprosikan dengan DEA. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa perusahaan dengan leverage yang lebih tinggi mampu mencapai efisiensi yang lebih tinggi dalam operasi mereka. Perusahaan dengan efektivitas dewan komisaris yang lebih besar juga dapat mencapai efisiensi yang lebih tinggi dalam operasi mereka. Sedangkan kepemilikan keluarga dan efektivitas komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi pada perusahaan yang diteliti.

Penelitian berjudul Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Diambil dari Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi Volume III No. 3. Penelitian ini dilakukan oleh Yenni Vera Fibriyanti tahun 2018. Penelitian ini menguji hubungan antara CR, DR, DER, TAT, ROE terhadap Profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROI. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa CR tidak berpengaruh secara parsial terhadap ROI. Variabel DR berpengaruh secara parsial terhadap ROI Variabel

TAT tidak berpengaruh secara parsial terhadap ROI. Variabel ROE berpengaruh secara parsial terhadap ROI.

Penelitian berjudul Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Diambil dari Akuntansi Dewantara Vol. 2 No. 1. Penelitian ini dilakukan oleh Ika Puspita Kristianti tahun 2018. Penelitian ini menguji hubungan antara DR dan DER terhadap Profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROA dan ROE. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa DR mempunyai hubungan negatif signifikan terhadap ROA. DER mempunyai hubungan positif signifikan terhadap nilai ROA. DR mempunyai hubungan positif signifikan dengan ROE. DER mempunyai hubungan negatif signifikan dengan ROE

Penelitian berjudul Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. Diambil dari Jurusan Pendidikan Ekonomi Universitas Negeri Padang. Penelitian ini dilakukan oleh Yola Amanda, Abel Tasman tahun 2019. Penelitian ini menguji hubungan CR, DR, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* yang diproksikan dengan laba operasi negatif selama dua tahun atau lebih secara berturut turut. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *financial distress*. Leverage yang diproksikan dengan *debt ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Ukuran

perusahaan yang diproksikan dengan LN Total aset tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *financial distress*

Penelitian berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. Diambil dari Jurnal ilmu dan riset akuntansi. Penelitian ini dilakukan oleh Vony Savrina Wulandari, Astri Fitria tahun 2019. Penelitian ini menguji hubungan antara NPM, CR, DR, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan *interest coverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015–2017. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Penelitian berjudul *Bank performance in China: A Perspective from Bank efficiency, risk-taking and market competition*. Diambil dari *Pacific-Basin Finance Journal*. Penelitian ini dilakukan oleh Jianchun Fang, Chi Keung Marco Lau, Zhou Lu, dan Yong Aaron Tan tahun 2019. Penelitian ini menguji hubungan antara berbagai jenis risiko, persaingan di pasar perbankan yang berbeda dan berbagai jenis efisiensi pada profitabilitas bank menggunakan sampel bank komersial China selama periode 2003–2017. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa ukuran bank, efisiensi biaya, efisiensi laba dan inflasi secara signifikan berhubungan dengan profitabilitas bank. Dampak positif efisiensi biaya terhadap profitabilitas lebih kuat ketika

bank mengambil tingkat risiko yang lebih tinggi dan menghadapi persaingan yang lebih ketat..

Penelitian berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. Diambil dari Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, 8 (2). Penelitian ini dilakukan oleh Putri Syuhada, Iskandar Muda, Rujiman tahun 2020. Penelitian ini menguji hubungan antara CR, DAR, NPM, TATO, *Free Cash Flow*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan *Variabel dummy*, 1 jika perusahaan memiliki laba negatif selama dua tahun atau lebih, dan 0 jika memiliki laba positif selama dua tahun berturut-turut. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan, rasio *leverage*, profitabilitas, arus kas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan rasio aktivitas tidak berpengaruh didalam menentukan kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*

Penelitian berjudul Analisis rasio keuangan untuk memprediksi financial distress pada perusahaan pertambangan di Indonesia. Diambil dari Jurnal Nusantara Aplikasi Manajemen Bisnis Vol. 5 No.1. Penelitian ini dilakukan oleh Atun Iswari dan Bagus Nurcahyo tahun 2020. Penelitian ini menguji hubungan antara pengaruh rasio keuangan terhadap potensi *financial distress* perusahaan. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa *current ratio*, rasio arus kas operasi, *debt to assets ratio*, *return on assets* dan *total assets turnover* secara bersama-sama memberikan pengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan secara parsial hanya rasio arus kas

operasi, *return on assets* dan *total assets turnover* yang berpengaruh terhadap *financial distress*

Penelitian selanjutnya berjudul Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, GCG, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress Perusahaan Aneka Industri di BEI 2016-2018. Diambil dari Prosiding WEBINAR Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan. Penelitian ini dilakukan oleh Atika, G. A., Jumaidi, & Kholis, A. tahun 2020. Penelitian ini menguji hubungan Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, GCG, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* yang diproksikan dengan Z Score pada perusahaan Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa likuiditas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Leverage secara parsial berpengaruh negative dan signifikan terhadap financial distress. Kepemilikan institusional secara parsial tidak berpengaruh terhadap financial distress. Komisaris independen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Komite audit secara parsial tidak berpengaruh terhadap financial distress. Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap financial distress. Secara simultan likuiditas, profitabilitas, leverage, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap financial distress.

Penelitian berjudul Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa

Efek Indonesia. Diambil dari Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa-VOL. 5 NO. 2. Penelitian ini dilakukan oleh Taufik Hidayat, Maulina Diyah Permatasari, Tatang Suhamdeni tahun 2020. Penelitian ini menguji hubungan CR, ROA, DR, dan Arus Kas Operasi terhadap *Financial Distress* yang diproksikan dengan Z Score pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa Rasio Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan untuk Rasio Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*, dan rasio leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Penelitian berjudul Pengaruh Inovasi Keuangan Dan Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Perbankan. Diambil dari STIE Perbanas Surabaya. Penelitian ini dilakukan oleh Ira Fitria dan Sholikha Oktavi Khalifaturofi'ah tahun 2020. Penelitian ini menguji hubungan antara inovasi keuangan (Dummy Financial Inovation & Logaritma Natural dari jumlah ATM), Rasio Permodalan (CAR), Risiko Kredit (NPL), dan Rasio Likuiditas (LDR) terhadap Kinerja Keuangan yang diproyeksikan dengan ROA. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa inovasi keuangan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, Rasio Permodalan (CAR) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, Risiko Kredit (NPL) berpengaruh negatif

dan signifikan terhadap kinerja keuangan, Rasio Likuiditas (LDR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Penelitian berjudul Pengaruh Faktor Keuangan Dan Karakteristik Pemerintah Daerah Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Kabupaten/Kota di Sumatera Barat Tahun 2015-2018). Diambil dari Jurnal Eksplorasi Akuntansi Vol. 2, No 3, Seri C. Penelitian ini dilakukan oleh Yoli Wulandari dan Fefri Indra Arza tahun 2020. Penelitian ini menguji hubungan antara Efektivitas, Efisiensi, Pertumbuhan Penjualan, Karakteristik Pemerintah Daerah, Kemandirian Keuangan, Jumlah Penduduk, Luas Wilayah, Opini Audit terhadap *Financial Distress*. Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa (1) rasio Efektivitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap financial distress, (2) Rasio efisiensi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap financial distress, (3) rasio pertumbuhan berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress, (4) Kemandirian keuangan pemerintah daerah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap financial distress, (5) populasi berpengaruh negatif dan berpengaruh signifikan terhadap financial distress, (6) Area berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress, (7) Opini audit berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap financial distress.

Penelitian berjudul Pengaruh *Corporate Governance*, *Financial Indicators*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*. Diambil dari Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 5(2). Penelitian ini dilakukan oleh Intan Nilasari tahun 2021. Penelitian ini menguji hubungan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instutisional, CR, DER, ROA, dan Ukuran

Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil kesimpulan dengan metode kuantitatif ini menemukan bahwa X1 (Kepemilikan Manajerial) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil uji hipotesis yang kedua secara persial bahwa variabel X2 (Kepemilikan Institusional) memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *financial distress*. Pengujian hipotesis yang ketiga secara persial variabel X3 (Likuiditas) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil uji hipotesis yang keempat secara persial bahwa variabel Leverage (X4) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hasil uji hipotesis yang kelima secara persial bahwa variabel X5 (Profitabilitas) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil uji hipotesis terakhir variabel X6 (Ukuran Perusahaan) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

2.2.2. State of the Art

State of The Art merupakan kumpulan jurnal yang digunakan sebagai referensi dalam penelitian ini. *State of The Art* turut memberikan penjabaran mengenai perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian yang akan dilakukan.

Adanya perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih terdapatnya inkonsistensi yang berkaitan dengan pengaruh karakteristik dinamis perusahaan terhadap *financial distress*. Beberapa penelitian menyatakan bahwa karakteristik dinamis perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan hasil penelitian lainnya

menemukan hasil yang signifikan tapi negatif, selain itu juga terdapat hasil penelitian lainnya menyatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Ketidak-konsistenan hasil penelitian juga terjadi pada pengaruh kinerja keuangan terhadap *financial distress*. Beberapa hasil penelitian menyatakan terdapat pengaruh yang signifikan baik positif atau negatif, disisi lain juga ditemukan hasil menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan.

Selain itu pada penelitian sebelumnya terjadi *theoretical GAP* yaitu dimana alat prediksi yang lebih akurat tidak digunakan penilaian financial distress yaitu masih menggunakan Altman Z Score dan juga kerugian berturut-turut selama 2 tahun. Selain itu penelitian sebelumnya dalam penentuan kinerja keuangan hanya menggunakan salah satu dari kemampuan profitabilitas atau efisiensi.

Berdasarkan *research gap* dan *theoretical GAP* diatas maka terdapat ruang untuk melakukan pengembangan model empiris, metodologi dan teori yang digunakan. Penelitian ini mengajukan beberapa pendekatan untuk mengisi hal tersebut yaitu:

Pertama, dengan menambah variabel intervening profitabilitas dan efisiensi yang merupakan bagian dari kinerja keuangan sebagai faktor internal perusahaan. Variabel intervening yang digunakan diharapkan dapat menutup celah penelitian yang ada serta mampu menjelaskan apakah variabel intervening tersebut akan memperkuat atau memperlemah pengaruh karakteristik dinamis perusahaan terhadap *financial distress*.

Kedua, menggunakan alat prediksi lebih terbaru berdasarkan hasil perbandingan alat prediksi *financial distress* yaitu menggunakan pendekatan

G Score. G-Score merupakan model prediksi yang paling sesuai diterapkan pada perusahaan karena model ini memiliki tingkat keakuratan yang paling tinggi dibandingkan dengan model prediksi lainnya yaitu sebesar 100%.

Secara metodologi masih sangat terbatas penelitian terdahulu yang menggunakan pendekatan model simultan untuk profitabilitas dan efisiensi sebagai model yang komprehensif untuk menutup riset gap tersebut. Alasan penggunaan variabel profitabilitas dan efisiensi sebagai variabel intervening karena peneliti terdahulu hanya menempatkan variabel tersebut sebagai variabel independen dengan berbagai perbedaan hasil terhadap *financial distress*.

BAB III

KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

3.1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan teori *Signalling*, Perusahaan dapat memberikan sinyal dan diharapkan sinyal tersebut dapat diterima dan diartikan dengan benar oleh para investor (Hartono, 2005). Prinsip sinyal ini menjelaskan bahwa setiap tindakan akan mengandung informasi bagi pemakainya. Dalam teori ini manajer sebagai agen akan memberikan informasi laporan keuangan. Informasi yang disampaikan yaitu berupa *good news* maupun *bad news*. Jika informasi yang disampaikan adalah *bad news* biasanya berupa informasi mengenai penurunan kondisi keuangan dalam perusahaan sehingga hal tersebut berguna bagi para investor (Sari dan Putri, 2016). Apabila perusahaan mengalami *financial distress*, maka laporan keuangan akan dapat memberikan informasi tentang kerugian atau penurunan kondisi keuangan dalam perusahaan sehingga manajer bisa memberi tindakan sebelum terjadinya likuidasi.

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan suatu bentuk hubungan kontraktual antara seorang atau beberapa orang yang bertindak sebagai principal dan seseorang atau beberapa orang lainnya yang bertindak sebagai agent, untuk melakukan pelayanan bagi kepentingan principal dan mencakup pendelegasian wewenang dalam pembuatan keputusan dari principal kepada agent. Dalam perekonomian modern, manajemen dan pengendalian perusahaan semakin terpisah dari kepemilikan. Manager bertanggung jawab

terhadap pemilik yang kemudian berimbas dengan pendanaan perusahaan baik dari investor atau kreditor.

Tujuan dari sistem pemisahan ini adalah untuk menciptakan efisiensi dan efektivitas dengan memperkerjakan agen-agen profesional dalam mengelola perusahaan. Penguasaan kendali perusahaan dipegang oleh agent sehingga agent dituntut untuk selalu transparan dalam melaksanakan kendali perusahaan di bawah principal. Salah satu bentuk pertanggung jawabannya adalah dengan mengajukan laporan keuangan. Laporan keuangan disusun untuk melaporkan kondisi keuangan perusahaan pada periode waktu tertentu.

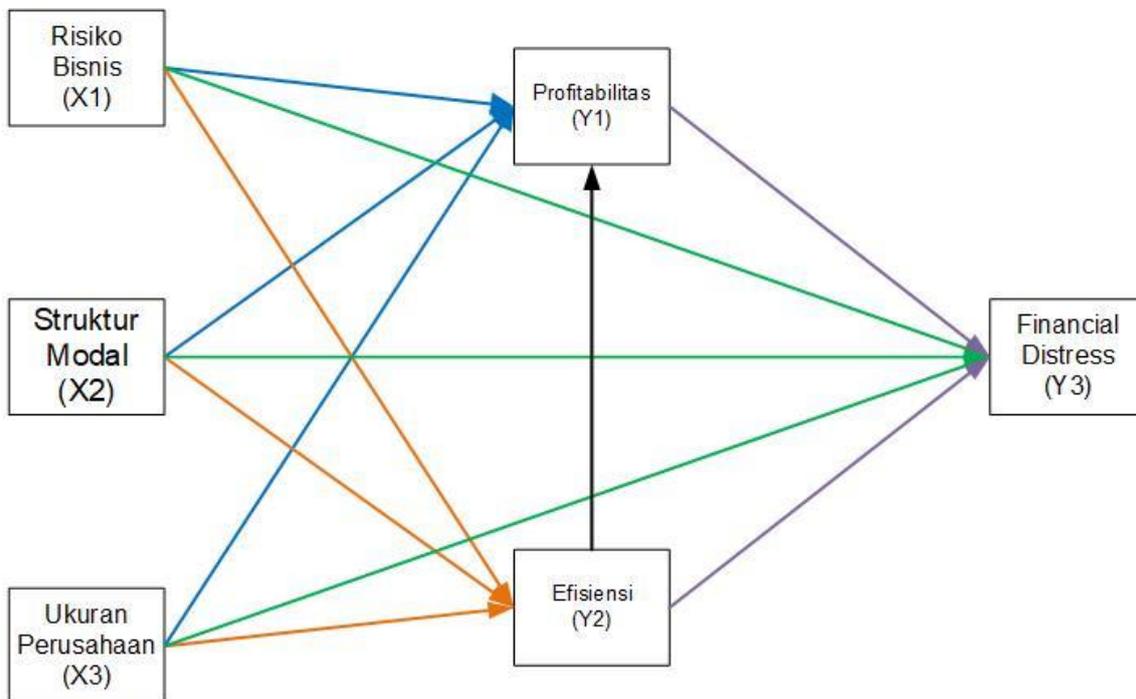
Prediksi tentang kondisi keuangan perusahaan, yang berkaitan dengan kepailitan, dicerminkan pada kinerja keuangan perusahaan agar dapat bertahan dan terus berkembang pada lingkungan bisnis di industri otomotif yang semakin kompetitif dan kompleks. Cara untuk menilai kinerja keuangan yaitu dengan menggunakan penilaian profitabilitas dan efisiensi.

Aspek-aspek finansial yang memengaruhi kinerja keuangan antara lain adalah karakteristik dinamis perusahaan. Karakteristik dinamis perusahaan merupakan sesuatu atau hal-hal yang hanya dimiliki oleh suatu perusahaan yang membedakan perusahaan tersebut dengan perusahaan lainnya dan bersifat dinamis yaitu mampu beradaptasi secara fleksible terhadap perubahan lingkungan bisnis. Terdapat beberapa unsur karakteristik dinamis perusahaan yang menjadi tolak ukur pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Karakteristik dinamis yang memengaruhi kinerja perusahaan antara lain risiko bisnis, struktur modal, dan ukuran perusahaan.

Teori pecking order menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi dalam penggunaan dana

Selain itu, Menurut trade-off theory yang diungkapkan oleh (Myers, 2001), “Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, di mana penghematan pajak (tax shields) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (financial distress)”. Hal ini menjelaskan kaitan antara struktur modal dengan *financial distress*.

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka dibentuklah kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 3.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan Gambar 3.1 tersebut, risiko bisnis sebagai X1, struktur modal sebagai X2, dan ukuran perusahaan sebagai X3 masing-masing memengaruhi Financial Distress sebagai Y3, baik secara langsung maupun melalui Profitabilitas sebagai Y1 dan Efisiensi sebagai Y2.

3.2. Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual tersebut, dibentuklah hipotesis sebagai berikut:

1. Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Risiko operasional adalah risiko yang timbul dari penjualan kredit perusahaan, sehingga tingginya risiko operasional maka semakin tinggi pula nilai penjualan kredit perusahaan. Tingginya penjualan kredit tersebut menandakan tingginya kemampuan profitabilitas perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut (Fibriyanti, 2018) dan (Fitria, 2020) yang menyatakan bahwa Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

2. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Struktur modal yang tinggi artinya perusahaan lebih banyak hutang daripada ekuitasnya, penggunaan hutang yang tinggi menyebabkan tingginya biaya bunga yang timbul dari hutang tersebut, sehingga kemampuan profitabilitas perusahaan menjadi rendah. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian oleh (Velnampy & Niresh, 2012), (Shubita & Alsawalhah, 2012), (Komara et al., 2016), (Kristianti & Puspita, 2018), dan (Fitria, 2020) yang menyatakan bahwa

Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan

3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Semakin besar ukuran perusahaan ditandai dengan semakin tinggi penjualannya, sehingga kemampuan profitabilitasnya juga akan semakin meningkat. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian oleh (Rutkowska-Ziarko, 2015), (Tisna, 2014), dan (Ruslan et al., 2019) yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

4. Efisiensi perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan

Rasio BOPO yang semakin meningkat mencerminkan kurangnya kemampuan perusahaan dalam menekan biaya operasional dan meningkatkan pendapatan operasionalnya yang dapat menimbulkan kerugian karena perusahaan kurang efisien dalam mengelola usahanya. Semakin tinggi BOPO mengindikasikan perusahaan semakin tidak efisien dan pada gilirannya akan menurunkan profitabilitas. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut (Liu et al., 2019) yang menyatakan bahwa Efisiensi perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

5. Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap efisiensi perusahaan.

Risiko operasional adalah risiko yang timbul dari penjualan kredit perusahaan, sehingga tingginya risiko operasional maka semakin tinggi pula

biaya operasional perusahaan. Tingginya biaya operasional menyebabkan tingginya nilai BOPO. Semakin tinggi nilai BOPO maka semakin tidak efisien perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut (Perwitaningtyas & Pangestuti, 2015) dan (Than & Anchor, 2017) yang menyatakan bahwa Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap efisiensi perusahaan.

6. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi perusahaan.

Struktur modal perusahaan juga dapat memberikan efek motivasi bagi perusahaan untuk meningkatkan kemampuan mereka untuk beroperasi secara lebih efektif dan efisien sehingga perusahaan dapat memenuhi janji arus kas masa depan yang dibuat kepada kreditur. efek motivasi utang dapat menghilangkan masalah motivasi yang tidak memadai yang mengarah alokasi input dan faktor produksi lain yang suboptimal oleh agen ke proses produksi. Hal ini mengurangi potensi misalokasi input dan motivasi yang tidak memadai dalam mengalokasikan input dan faktor produksi lainnya untuk proses produksi dapat mendorong perusahaan untuk beroperasi lebih banyak efisien. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut (Margaritis & Psillaki, 2010) dan (Perdhana & Hermawan, 2018) yang menyatakan bahwa Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi perusahaan.

7. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi perusahaan.

Size atau ukuran merupakan salah satu karakteristik yang umumnya menjadi determinan dari efisiensi. Pertama, apabila ukuran berhubungan positif dengan kekuatan pasar, maka perusahaan yang berukuran lebih besar biaya

inputnya akan lebih rendah. Rendahnya biaya input ditandai dengan rendahnya nilai BOPO. Semakin efisien perusahaan ditandai dengan semakin rendahnya nilai BOPO. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut (Yusniar, 2011), dan (Banna et al., 2017) yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi perusahaan.

8. Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

Manajemen risiko yang terintegrasi merupakan salah satu strategi dalam menghindari financial distress, sebab perusahaan dapat mengetahui risiko yang dihadapinya sehingga perusahaan dapat menentukan strategi untuk menangani dampak risiko yang dihadapinya. Salah satu dampak risiko tersebut adalah financial distress. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut (Wibowo, 2018), (Arie Dewanty et al., 2018), dan (Nila & Intan, 2021) menyatakan bahwa Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan

9. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

Struktur modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Dengan demikian semakin tinggi DER, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi financial distress. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut (Opler & Titman, 1994), (Elloumi & Gueyié,

2001), (Chancharat, 2008), (Ahmad, 2013), (Pulungan et al., 2017), (Arie Dewanty et al., 2018), (Amanda & Tasman, 2019), (Asfali, 2019), (Atika et al., 2020), (Nila & Intan, 2021) dan (Hidayat et al., 2020) yang menyatakan bahwa Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan

10. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah gambaran dalam menentukan kemudahan memperoleh dana di pasar modal. Sesuai dengan trade-off model, perusahaan yang besar akan mempunyai rasio hutang yang tinggi dikarenakan mempunyai akses yang mudah ke pasar, bisa berhutang dengan baik dan mempunyai biaya kebangkrutan yang rendah. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut (Tinoco & Wilson, 2013), (F. Wulandari et al., 2017), (Amanda & Tasman, 2019), dan (Syuhada & Muda, 2020) yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

11. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan. Jika perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi, maka perusahaan dapat menggunakan keuntungan tersebut untuk membayar biaya operasional dan kewajibannya tepat waktu, sehingga tidak akan terjadi *financial distress*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut (F. Wulandari et al., 2017), (Syuhada & Muda,

2020), (Iswari & Nurcahyo, 2020), (Hidayat et al., 2020) dan (Nila & Intan, 2021) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan

12. Efisiensi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

Pengelolaan aset yang efisien menyebabkan perusahaan dapat memenuhi seluruh biaya perusahaan untuk menjalankan usahanya sehingga tidak akan terjadi *financial distress*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut (Atika et al., 2013) dan (Luh et al., 2015) yang menyatakan bahwa Efisiensi memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*.

13. Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan melalui profitabilitas perusahaan.

Risiko operasional yang timbul berupa beban piutang tak tertagih akibat penjualan kredit. Semakin tinggi beban piutang tak tertagih maka semakin rendah kemampuan menghasilkan laba. Rendahnya kemampuan menghasilkan laba tersebut lambat laun akan menciptakan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*.

14. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan melalui profitabilitas perusahaan

Struktur modal yang tinggi artinya perusahaan lebih banyak hutang daripada ekuitasnya, penggunaan hutang yang tinggi menyebabkan tingginya biaya bunga yang timbul dari hutang tersebut, sehingga kemampuan profitabilitas perusahaan menjadi rendah. Rendahnya kemampuan

menghasilkan profitabilitas tersebut lambat laun akan menciptakan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*.

15. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan melalui profitabilitas perusahaan.

Semakin besar ukuran perusahaan ditandai dengan semakin tinggi penjualannya, sehingga kemampuan profitabilitasnya juga akan semakin meningkat. Tingginya kemampuan menghasilkan profitabilitas tersebut membuat perusahaan tidak berada dalam kondisi *financial distress*.

16. Efisiensi perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan melalui profitabilitas perusahaan

Semakin tinggi efisiensi perusahaan maka semakin rendah biaya operasionalnya sehingga kemampuan perusahaan menghasilkan laba juga semakin tinggi. Hal itu berdampak terhadap kondisi *financial distress* yang semakin rendah.

17. Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi perusahaan.

Risiko operasional yang timbul berupa beban piutang tak tertagih akibat penjualan kredit. Semakin tinggi beban piutang tak tertagih maka semakin tinggi beban operasional perusahaan. Tingginya beban operasional perusahaan berarti rendahnya efisiensi perusahaan yang akan menciptakan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*.

18. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi perusahaan.

Struktur modal perusahaan juga dapat memberikan efek motivasi bagi perusahaan untuk meningkatkan kemampuan mereka untuk beroperasi secara lebih efektif dan efisien. Pengelolaan aset yang efisien menyebabkan perusahaan dapat memenuhi seluruh biaya perusahaan untuk menjalankan usahanya sehingga tidak akan terjadi *financial distress*.

19. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi perusahaan.

Sesuai dengan trade-off model, perusahaan yang besar akan mempunyai rasio hutang yang tinggi dikarenakan mempunyai akses yang mudah ke pasar, hutang yang tinggi menyebabkan tingginya biaya bunga. Biaya bunga yang tinggi menyebabkan tingginya biaya operasional perusahaan. Biaya operasional perusahaan menyebabkan perusahaan semakin tidak efisien. Rendahnya efisiensi perusahaan membuat perusahaan lebih mudah dalam kondisi *financial distress*.

20. Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi dan profitabilitas perusahaan.

Risiko bisnis yang tinggi artinya perusahaan memiliki beban piutang tak tertagih yang menyebabkan tingginya beban operasional. Biaya operasional perusahaan menyebabkan perusahaan semakin tidak efisien. Rendahnya efisiensi perusahaan berarti semakin rendah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan membuat perusahaan lebih mudah dalam kondisi *financial distress*.

21. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi dan profitabilitas perusahaan.

Struktur modal perusahaan juga dapat memberikan efek motivasi bagi perusahaan untuk meningkatkan kemampuan mereka untuk beroperasi secara lebih efektif dan efisien. Pengelolaan aset yang efisien menyebabkan perusahaan dapat memenuhi seluruh biaya perusahaan untuk menjalankan usahanya sehingga kemampuan menghasilkan laba menjadi lebih tinggi dan tidak akan terjadi *financial distress*.

22. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan melalui efisiensi dan profitabilitas perusahaan.

Sesuai dengan trade-off model, perusahaan yang besar akan mempunyai rasio hutang yang tinggi dikarenakan mempunyai akses yang mudah ke pasar, hutang yang tinggi menyebabkan tingginya biaya bunga. Biaya bunga yang tinggi menyebabkan tingginya biaya operasional perusahaan. Biaya operasional perusahaan menyebabkan perusahaan semakin tidak efisien. Rendahnya efisiensi perusahaan berarti semakin rendah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan membuat perusahaan lebih mudah dalam kondisi *financial distress*.