

TESIS

**KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
FINANCIAL DISTRESS SEBAGAI VARIABLE INTERVENING
PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN ECERAN
YANG TERDAFTAR DI BEI
(PERIODE 2017-2020)**

**FINANCIAL PERFORMANCE ON COMPANY VALUE WITH
FINANCIAL DISTRESS AS INTERVENING VARIABLE
IN RETAIL TRADE COMPANIES LISTED ON BEI
(PERIOD 2017-2020)**

Disusun dan diajukan oleh

INA FITRIANI

A012192002



Kepada

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2021**

HALAMAN JUDUL

KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN FINANCIAL DISTRESS SEBAGAI VARIABLE INTERVENING PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN ECERAN YANG TERDAFTAR DI BEI (PERIODE 2017-2020)

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar Magister Pada
Program Studi Magister Manajemen

Disusun dan diajukan oleh

INA FITRIANI

A012192002

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2021**

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

**KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *FINANCIAL DISTRESS* SEBAGAI *VARIABEL INTERVENING* PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(PERIODE 2017 – 2020)**

disusun dan diajukan oleh :

**INA FITRIANI
A012192004**

telah dipertahankan dihadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin pada tanggal **05 JANUARI 2022** dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Pembimbing Utama,

Pembimbing Pendamping



Dr. H. Muhammad Toaha, SE., MBA
Nip. 19601231 198601 1 008



Dr. H. M. Sobarsvah, SE., M.Si
Nip. 19680629 199403 1 002

Ketua Program Studi
Magister Manajemen

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M. Si., CIPM
Nip. 19600703 199203 1 001



Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM
Nip. 19640205 198810 1 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Ina Fitriani
Nim : A012192002
Program studi : Magister Manajemen
Jenjang : S2

Menyatakan dengan ini bahwa Tesis dengan Judul **Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perdagangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2017 – 2020)**

Adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila di kemudian hari Tesis karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi

Makassar, 28 Januari 2022

Yang Menyatakan,



Ina Fitriani

PRAKATA

Puji syukur, penulis panjatkan kepada Allah SWT. Yang telah memberikan rahmat dan karunianya-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini. Tesis ini disusun untuk melengkapi salah satu persyaratan dalam memperoleh gelar Magister Manajemen pada program studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar.

Tesis ini disusun berdasarkan hasil penelitian pada data yang telah tersedia di Bursa Efek. Penulis menyadari masih banyak kekurangan dan hambatan dalam penulisan Tesis ini. Hal ini dikarenakan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis. Namun berkat dorongan dan bantuan dari berbagai pihak maka hambatan tersebut dapat terselesaikan dengan baik. Untuk itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih dan penghargaan sebesar-besarnya kepada Bapak Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE.,M.Si.,CIPM selaku ketua program Magister Manajemen fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin serta staf akademik Magister Manajemen. Terima kasih dan penghargaan disampaikan kepada ketua komisi penasehat Bapak Dr. H. Muhammad Toaha, SE., MBA serta Dr. H. M. Sobarsyah, SE., M.Si selaku anggota penasehat. Keduanya telah memberikan saran, arahan dan bimbingan kepada penulis dalam proses menyusun tesis ini.

Kepada Bapak/Ibu tim penguji Prof.dr.H.Abd.Rakhman Laba, SE.,MBA, bapak Dr.Mursalim Nohong, SE.,M.Si.,CRP.,CRA.,CWM, dan Bapak Dr. Kasman Damang, SE.,ME yang telah memberikan saran dan arahan serta perbaikan pada tesis ini.

Kepada kedua orang tua penulis serta keluarga besar dan teman-teman penulis

yang senantiasa mendoakan dan memberikan suport kepada penulis dan kepada seluruh pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu, penulis haturkan terima kasih atas segala bantuannya, Demikian penulis sampaikan, harapan penulis adalah semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan masa depan.

Makassar, 2022

INA FITRIANI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh analisis rasio keuangan terhadap nilai perusahaan dengan financial distress sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017 hingga tahun 2020. Jenis penelitian ini adalah kausal komparatif. Pengambilan sampel menggunakan metode proportional random sampling, diperoleh sampel perusahaan sebanyak 17 perusahaan dari 25 populasi perusahaan dengan total observasi 68 unit analisis. Pengumpulan data sekunder menggunakan teknik dokumentasi laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur BEI yang dipublikasikan melalui website www.idx.co.id dan dari beberapa website masing-masing perusahaan. Metode analisis data melalui uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda dan uji mediasi dengan analisis jalur menggunakan uji sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan financial distress secara simultan dan parsial berpengaruh signifikan langsung terhadap nilai perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di BEI. Pengaruh langsung variabel likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan lebih besar dari pengaruh tidak langsung likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress* sebagai variabel intervening, dan Nilai t hitung uji sobel < dari t tabel untuk masing-masing variabel likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas, maka *financial distress* terbukti sebagai variabel intervening. Secara langsung variabel likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di BEI melalui *financial distress* sebagai variabel intervening.

Kata kunci: Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Financial Distress, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of financial ratio analysis on firm value with financial distress as an intervening variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2017 to 2020. This type of research is causal comparative. Sampling using proportional random sampling method, obtained a sample of 17 companies from 25 company populations with a total of 68 units of observation of analysis. Secondary data collection uses the technique of documenting the annual financial statements of IDX manufacturing companies published through the website www.idx.co.id and from several websites of each company. Methods of data analysis through classical assumption test, multiple linear regression test and mediation test with path analysis using Sobel test. The results show that liquidity, solvency, profitability and financial distress simultaneously and partially have a direct significant effect on the value of retail trading companies listed on the BEI. The direct effect of liquidity, solvency and profitability variables on firm value is greater than the indirect effect of liquidity, solvency, and profitability on firm value through financial distress as an intervening variable, and the Sobel test t value < of t table for each liquidity variable, solvency and profitability, then financial distress is proven as an intervening variable. Directly the variables of liquidity, solvency and profitability have a significant effect on the value of retail trading companies listed on the IDX through financial distress as an intervening variable.

Keywords: Liquidity, Solvency, Profitability, Financial Distress, Firm Value

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	iiv
PRAKATA.....	v
ABSTRAK.....	vii
ABSTRACT.....	vii
DAFTAR ISI.....	ixii
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Kegunaan Penelitian.....	9
1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....	10
1.6 Sistematika Penulisan.....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	13
2.1 Tinjauan Teori.....	13
2.2 Teori Sinyal.....	13
2.2.1 Nilai Perusahaan.....	14
2.2.2 Pengukuran Nilai Perusahaan.....	16
2.2.3 Kinerja Keuangan Perusahaan.....	19
2.2.4 Tahap-Tahap dalam menganalisis Kinerja Keuangan.....	20
2.2.5 Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan.....	22
2.2.6 Laporan Keuangan.....	23
2.2.7 Bentuk Laporan keuangan.....	24
2.2.8 Analisis Laporan Keuangan.....	26
2.2.9 Manfaat Rasio Keuangan.....	31

2.2.10 Pengertian Financial Distress	32
2.2.11 Jenis-Jenis Financial Distress.....	36
2.2.12 Penyebab Financial Distress.....	38
2.2.13 Manfaat Informasi Mengenai Financial Distress.....	39
2.3 Penelitian Terdahulu	40
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS.....	46
3.1 Kerangka Konseptual	46
3.2 Hipotesis	48
BAB IV KERANGKA DAN METODE PENELITIAN	50
4.1 Rancangan Penelitian	50
4.2 Situs dan Waktu Penelitian.....	50
4.3 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel.....	51
4.3.1 Populasi.....	51
4.3.2 Sampel	51
4.3.3 Teknik Pengambilan Sampel	52
4.4 Jenis dan Sumber Data	52
4.4.1 Jenis Data	52
4.4.2 Sumber Data	53
4.5 Metode Pengumpulan Data.....	53
4.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	53
4.7 Teknik Analisis Data.....	56
4.7.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	56
4.7.2 Uji Asumsi Klasik	57
4.7.3 Uji Hipotesis Penelitian	59
BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	63
5.1 Hasil Penelitian.....	63
5.1.1 Hasil Statistik Deskriptif	63
5.1.2 Hasil Uji Asumsi Klasik	65
5.1.2.1 Hasil Uji Normalitas.....	65
5.1.2.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	68
5.1.2.3 Hasil Uji Multikolinearitas	69
5.1.2.4 Hasil Uji Autokorelasi	70

5.1.3.1 Hasil Uji Hipotesis Dengan Regresi Linear Berganda	71
5.1.3.1.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi	71
5.1.3.1.2 Hasil Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F).....	71
5.1.3.1.3 Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t).....	72
5.1.3.2 Hasil Pengujian Hipotesis i Variabel Intervening	74
5.2 Pembahasan Hasil Penelitian.....	78
BAB VI PENUTUP	82
6.1 Kesimpulan	82
6.2 Keterbatasan Penelitian	82
6.3 Saran	83
DAFTAR PUSTAKA.....	84

DAFTAR TABEL

1.1	Rata-Rata Nilai Perusahaan Perdagangan Eceran.....	2
3.1	Sampel Penelitian	49
3.2	Definisi Operasional Variabel.....	53
5.1	Statistik Deskriptif	61
5.2	Hasil Uji Normalitas	64
5.3	Hasil Uji Heterokedasitas.....	66
5.4	Hasil Uji Multikonearitas.....	66
5.5	Uji Auto Korelasi.....	67
5.6	Uji F	55
5.7	Uji t	57
5.8	Hasil Uji Path Analysis	59
5.9	Pengaruh Lansung, Tidak Lansung, dan Total	73
5.10	Pembahasan Hasil Penelitian	78

DAFTAR GAMBAR

3.1	Kerangka Pemikiran	46
5.1	Gambar Histogram	65
5.2	Gambar P-Plot.....	66
5.3	Gambar Scatterplot.....	67
5.4	Gambar Path Analisis.....	73

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian dunia saat ini menimbulkan persaingan bisnis yang sangat ketat, tak terkecuali pada perusahaan-perusahaan perdagangan eceran. Persaingan yang semakin ketat dengan adanya pesaing baru dengan metode online dalam pemasarannya, inovasi dalam bidang usaha memang perlu dilakukan demi kemudahan bagi konsumen. Di era modern ini banyak orang yang lebih menyukai cara yang serba praktis, yang tidak menghabiskan banyak tenaga. Banyak konsumen yang lebih menyukai berbelanja kebutuhannya lewat aplikasi online dari pada berbelanja secara langsung karena dinilai lebih lengkap. Munculnya media belanja online ini mengubah tren belanja masyarakat, akibatnya membuat pertumbuhan perusahaan retail menurun.

Pada penelitian ini perusahaan sektor perdagangan, investasi dan jasa pada sub sektor perdagangan eceran merupakan salah satu kategori perusahaan ritel yang ada di Bursa Efek Indonesia. Sektor ini dimulai dari sektor minimarket, supermarket, hypermarket, kemudian ada pula sektor ritel barang perkakas rumah tangga dan industri, ritel bahan-bahan bangunan, busana, dan pakaian. Sektor ini menarik dijadikan objek penelitian karena dalam beberapa tahun terakhir industry tersebut cenderung mengalami kelesuan karena beberapa aspek. Salah satunya aspek keuangan dan operasional perusahaan.

Fenomena naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah hal menarik untuk diamati saat ini. Misalnya saja pada krisis ekonomi global pada tahun 2008 lalu yang menghasilkan dampak cukup signifikan terhadap pasar modal di Indonesia yang tercermin dari turunnya harga saham hingga 40-60% dari posisi awal pada tahun 2008 (Sumber: Kompas, 25 November 2008). Selain itu, krisis ekonomi di tahun 2020 akibat pandemi yang terjadi secara global menyebabkan laju pertumbuhan ekonomi menjadi macet bahkan kondisi tersebut jauh lebih genting bahkan jika dibandingkan dengan kondisi krisis pasar keuangan di 2008. Sejak saat itu pasar merespon sangat negatif dan mencapai titik yang terendahnya di 24 Maret indeks sudah di bawah 4.000, sehingga sekitar 37% dari awal tahun 2020 (Sumber: www.finance.Detik.com).

Tabel 1. 1
Rata-Rata Kinerja Keuangan
Perdagangan Eceran
(Dalam Ribuan)

Tahun	Nilai Perusahaan	Current Ratio	Total Debt to Equity Ratio	Return on Equity
2017	15,1328	146,74278	204,9427	2,37035
2018	6,355053	147,8261	281,6711	0,72753
2019	16,27696	158,244384	749,8557	28,4371
2020	14,60538	160,396768	718,234	45,6885

Sumber : www.idx.com (data diolah kembali)

Dari tabel 1.1 diatas dapat dijelaskan bahwa fenomena nilai perusahaan yang dihitung dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 menunjukkan perubahan setiap tahun yang sangat bervariasi dan menunjukkan fluktuasi naik dari tahun 2017 dan 2019, dan menurun di tahun 2018 dan 2020. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya adalah kinerja keuangan perusahaan. Cara untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan, diantaranya adalah rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas.

Perusahaan yang baik untuk dalam menginvestasikan saham adalah perusahaan memiliki faktor fundamental yang baik karena faktor fundamental merupakan cerminan dari kondisi keuangan perusahaan. Tujuan utama perusahaan yang telah go public adalah meningkatkan suatu nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi tentunya akan diikuti oleh kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka tentunya semakin tinggi pula nilai perusahaan. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon-calon investor bahwa perusahaan mereka merupakan perusahaan yang tepat sebagai alternatif investasi, maka pemilik perusahaan akan menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaannya. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. Perusahaan yang “bernilai” menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Baik buruknya sebuah perusahaan dipengaruhi oleh pengelolaan perusahaan itu sendiri. Pihak 3 manajemen perusahaan akan berusaha

untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang tentunya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham.

Dalam menjalankan perusahaan menuju perusahaan yang bernilai, pihak manajemen harus cermat dalam mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, baik itu faktor internal atau faktor eksternal dari perusahaan. Faktor eksternal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Misalnya keadaan krisis ekonomi yang terjadi tahun 1999 yang lalu mengakibatkan tidak lakunya saham di bursa efek. Tidak lakunya saham, mengakibatkan turunnya nilai perusahaan yang telah go public. Nilai perusahaan dapat dinilai dengan permintaan terhadap perusahaan tersebut (Suharli, 2006). Sedangkan faktor internal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan seperti likuiditas, profitabilitas, solvabilitas.

Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian yang dilakukan oleh Sudiani & Darmayanti (2016) rasio likuiditas yang diukur dengan current ratio (CR) dan pertumbuhan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan menurut Uli (2020) rasio likuiditas yang juga diukur dengan current ratio (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam mengelola asset, ekuitas dan penjualan pada periode tertentu (Dr. Akhmadi, SE.,

MM, Siti Epa Hardiyanti, SE., 2020). Penelitian menurut (Anita Wijayanti, 2017) Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman tingkat profitabilitasnya dari rasio ROA hampir sebagian besar rasionya tidak mempengaruhi harga saham. Sedangkan menurut (Novrita, 2013) Berdasarkan uji secara parsial (Uji t) antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, diperoleh hasil bahwa profitabilitas menggunakan rasio ROA berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Banyak penelitian tentang pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan dengan hasil tidak konsisten. Solvabilitas (*leverage ratio*) adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban baik utang jangka pendek ataupun utang jangka panjangnya. Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh utang yang ada dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Penelitian yang dilakukan Abrori & Suwitho (2019) yang mendapatkan hasil solvabilitas yang diukur dengan debt to equity ratio (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian lain menurut Permana & Rahyuda (2018) menjelaskan bahwa Solvabilitas menggunakan rasio diukur dengan debt to equity ratio (DER) secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam kondisi ini, setiap perusahaan perlu meningkatkan kualitas kinerja perusahaan guna meningkatkan daya saing. Persaingan ini menuntut agar perusahaan dapat meningkatkan dan mempertahankan kinerja keuangan untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi. Dengan demikian, akan menarik investor dan secara tidak langsung akan menaikkan saham, sehingga nilai perusahaan akan

meningkat. Bila suatu perusahaan masih terus terjadi penurunan, maka beberapa perusahaan-perusahaan pada bidang retail dapat terancam mengalami kebangkrutan.

Kebangkrutan merupakan situasi dimana perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Suatu perusahaan dituntut agar sedini mungkin untuk melakukan berbagai analisis termasuk yang berkaitan dengan analisis kebangkrutan, sehingga perusahaan dapat mengidentifikasi tanda-tanda kebangkrutan perusahaan. Suatu kebangkrutan perusahaan diawali dengan adanya kondisi financial distress warning yang ditunjukkan dengan kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dalam menghasilkan laba. Untuk menganalisis potensi kebangkrutan suatu perusahaan, salah satu hal yang dapat diupayakan adalah dengan dilakukannya analisis financial distress menggunakan financial ratios. (Widarjo & Setiawan, 2009).

Kesehatan perusahaan akan mencerminkan kemampuan dalam menjalankan usahanya, distribusi aset, keefektifan penggunaan aset, hasil usaha yang telah dicapai, kewajiban yang harus dilunasi dan potensi kebangkrutan yang akan terjadi. Masalah keuangan yang dihadapi suatu perusahaan apabila dibiarkan berlarut-larut dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Financial distress merupakan masalah penting dan harus diperhatikan oleh perusahaan, karena jika perusahaan benar-benar mengalami financial distress maka perusahaan tersebut akan beresiko mengalami kebangkrutan. Financial distress juga mempengaruhi nilai perusahaan.

Terjadinya financial distress mengakibatkan nilai perusahaan mengalami penurunan sehingga mengurangi kemakmuran pemilik.

Fenomena empiris dan ketidak konsistenan beberapa hasil penelitian terdahulu memotivasi peneliti melakukan penelitian lanjutan berjudul “Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variable Intervening Pada Perusahaan Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI”. Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan perdagangan eceran, karena perusahaan perdagangan eceran karena beberapa perusahaan mengalami penurunan nilai beberapa tahun terakhir. Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel yang akan diteliti sebagai faktor dari nilai perusahaan dengan financial distress sebagai variabel intervening, yang dimana rasio likuiditas yang diukur dengan current ratio (CR), solvabilitas yang diukur dengan debt to equity ratio (DER), dan profitabilitasnya dari rasio Return on Equity (ROA). Pada penelitian ini, diharapkan dapat menjadi pertimbangan baik pihak internal maupun eksternal perusahaan dalam menganalisis kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat dilakukan tindakan untuk menginvestasikan sahamnya.

1.2 Rumusan Masalah

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting sehingga lebih dapat mencerminkan kinerja perusahaan serta akan dengan mudah mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Krisis ekonomi di tahun 2020 akibat pandemi yang terjadi secara global menyebabkan laju pertumbuhan ekonomi menjadi macet bahkan kondisi itu jauh lebih genting bahkan jika dibandingkan

dengan kondisi krisis pasar keuangan di 2008. Rata-rata nilai perusahaan dari tahun 2016-2017 mengalami ketidakstabilan. Berdasarkan fenomena tersebut, apabila perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tidak stabil maka akan dianggap mengalami penurunan oleh para investor. Fenomena tersebut memberikan dampak negatif bagi perusahaan karena menghilangkan rasa kepercayaan dari para investor lain. Hal itu menunjukkan pentingnya nilai perusahaan. Beberapa penelitian memiliki perbedaan hasil penelitian tentang faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang menimbulkan pertanyaan dalam penelitian berikut ini, yaitu :

1. Apakah likuiditas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perdagangan eceran?
2. Apakah solvabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perdagangan eceran?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perdagangan eceran?
4. Apakah financial distress berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perdagangan eceran?
5. Apakah likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui financial distress sebagai variabel intervening pada perusahaan perdagangan eceran?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris dan menganalisis mengenai:

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap ilai perusahaan pada perusahaan perdagangan eceran.
2. Untuk menganalisis pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan perdagangan eceran.
3. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan perdagangan eceran.
4. Untuk menganalisis pengaruh Financial distress terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan perdagangan eceran.
5. Untuk menganalisis pengaruh tidak langsung Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui financial distress sebagai variabel intervening pada perusahaan perdagangan eceran.

1.4 Kegunaan Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris menyangkut pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan dengan financial distress sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian ini nantinya dapat digunakan sebagai acuan bagi penelitian berikutnya. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat mengkonfirmasi hasil-hasil penelitian sebelumnya mengenai nilai perusahaan dan financial distress.

- b. Hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan oleh peneliti-peneliti selanjutnya terutama bagi peneliti yang memiliki obyek penelitian yang sama.

2. Manfaat Praktis

a. Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian dapat dijadikan pedoman penelitian dan diharapkan mampu memberikan tambahan informasi sebagai bahan pertimbangan dan sumbangan pemikiran bagi perusahaan di dalam pengambilan keputusan, khususnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan investasi.

b. Investor

Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan untuk menentukan kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat membuat keputusan apakah akan berinvestasi atau tidak.

c. Peneliti

Bagi peneliti, penelitian ini dilakukan untuk memperdalam pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya mengenai *financial distress*.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Populasi merupakan keseluruhan objek yang memenuhi syarat tertentu dan berkaitan dengan masalah yang diteliti. Populasi merupakan semua objek yang memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang akan diteliti (Harianti & Taqwa, 2017). Dalam penelitian ini, populasi yang akan diamati adalah

perusahaan perdagangan eceran atau perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk kejelasan ketepatan arah pembahasan dalam penelitian ini maka disusun sistematika sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Pada bab ini berisi latar belakang masalah mengenai fenomena saat ini tentang rasio keuangan perusahaan Transportasi yang berkaitan dengan Financial distress. Dengan demikian, latar belakang tersebut dilakukan perumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II Tinjauan Pustaka

Bab ini menjelaskan hasil penelitian terdahulu yang ada hubungannya dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti serta menjadi dasar acuan teori yang digunakan dalam analisa penelitian ini.

BAB III Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Bab ini menjelaskan kerangka konsep hubungan antar variabel yang diteliti dihubungkan sesuai dengan teori yang kemudian dirangkum dalam sebuah bagan kerangka pikir, hipotesis sebagai dugaan sementara atas rumusan masalah pada bab satu yang di susun berdasarkan teori dan penelitian terdahulu.

BAB IV Metode Penelitian

Pada bab ini dijelaskan tentang metode yang digunakan dalam penelitian dan

rancangan penelitian, tempat dan waktu penelitian, variabel penelitian, populasi dan sampel, metode pengumpulan data dan definisi operasional variabel serta metode analisis dari data yang diperoleh.

BAB V Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini akan menjelaskan tentang gambaran data temuan yang diperoleh dengan menggunakan metode dan prosedur yang diuraikan di Bab 4. Dalam bab ini, juga memuat penjelasan dan temuan atau teori yang diungkap dari penelitian yang telah dilakukan di Lapangan.

BAB VI Penutup

Bab ini berisi temuan pokok atau kesimpulan, implikasi dari tindak lanjut, serta keterbatasan penelitian, dan juga saran atau rekomendasi yang diajukan oleh peneliti.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 TINJAUAN TEORI

2.1 Teori Sinyal

Grand teori dalam penelitian ini adalah teori sinyal. Teori sinyal (signalling theory) adalah sebuah teori yang mengungkapkan bahwa pihak-pihak perusahaan memberikan sebuah sinyal kepada pihak eksternal atau pengguna laporan keuangan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu merupakan sesuatu yang sangat diperukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman atau sinyal yang diberikan mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Informasi yang dimaksud adalah informasi yang tertuang di dalam laporan tahunan. Informasi yang terdapat dalam laporan tahunan yaitu berupa informasi akuntansi yang berkaitan dengan laporan keuangan. Penggunaan teori signalling, informasi berupa nilai perusahaan. Dengan demikian jika nilai perusahaan tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor. Karena dengan nilai perusahaan tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham.

Namun apabila laporan keuangan terlihat adanya penurunan laba dan arus kas yang bernilai kecil, hal ini tentunya memberikan keraguan kepada investor akan timbulnya financial distress di dalam perusahaan.

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai Perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Kusumadilaga (2010). Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris perusahaan. Kusumadilaga (2010) menjelaskan bahwa enterprise value (EV) atau dikenal juga sebagai firm value (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Kusumadilaga (2010) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual. Ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu: nilai ditentukan pada harga yang wajar, penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan diantaranya adalah: Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba (price earning ratio), pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas, pendekatan dividen antara lain pertumbuhan dividen, pendekatan aset antara lain metode penilaian aset, pendekatan harga saham dan pendekatan economic value added (Kusumadilaga, 2010). Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat

efektivitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalkan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan kepentingan para pemegang saham.

2.2.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (go public). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

a. Price Earning Ratio (PER)

Price earning ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Kegunaan price earning ratio adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh earning per share nya. Price earning ratio menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan earning per share.

Price earning ratio (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur Price earning ratio (PER) adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

b. Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (di atas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut. Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur Price to Book Value (PBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah Price Book Value (PBV) karena price book value banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal/murahnya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

c. Tobin's Q

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Adapaun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total hutang

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (closing price) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun sedangkan EBV diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

2.2.3 Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja perusahaan diartikan sebagai bentuk usaha perusahaan untuk meraih tujuannya melalui pemakaian sumber daya secara efisien dan efektif dan menggambarkan seberapa jauh perusahaan berusaha mencapai hasil yang didapatkan setelah dibandingkan dengan kinerja terdahulu. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Nining, 2012). Sedangkan menurut (wibawa yoga pradipta, 2018) kinerja keuangan adalah sebuah analisis untuk mengetahui sejauh mana keberhasilan sebuah perusahaan dalam menjalankan aktivitas keuangan secara efektif dan efisien. Kinerja keuangan perusahaan dianalisis dengan menggunakan analisis rasio-rasio keuangan yaitu, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio profitabilitas.

Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan telah ditetapkan oleh perusahaan.

2.2.4 Tahap-Tahap dalam menganalisis Kinerja Keuangan

Suatu penilaian dalam sebuah perusahaan tentunya berbeda-beda tergantung pada ruang lingkup yang dijalankannya. Perusahaan yang bergerak dalam sector bisnis tentunya berbeda dengan perusahaan pada sector pertanian dan perikanan. Secara umum terdapat lima tahap dalam menganalisis kinerja keuangan disuatu perusahaan.

Terdapat lima tahap dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan yaitu :

- a. Melakukan review terhadap data laporan keuangan.

Review ini dilakukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi, sehingga dengan demikian hasil laporan keuangan tersebut dapat dipertanggungjawabkan.

- b. Melakukan Perhitungan

Penerapan metode perhitungan disini adalah disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan

tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.

c. Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh

Dari hasil perhitungan yang sudah diperoleh tersebut kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil perhitungan dari berbagai perusahaan lainnya.

Metode yang paling umum dipergunakan untuk melakukan perbandingan ini ada dua, yaitu :

1. Time series analisis yaitu membandingkan antar waktu atau antar periode, dengan tujuan itu nantinya akan terlihat secara grafik.
2. Cross sectional approach yaitu melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan rasio-rasio yang telah dilakukan antar satu perusahaan dan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup yang sejenis yang dilakukan secara bersamaan

d. Melakukan penafsiran (Interpretation) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan

Pada tahap ini analisis melihat kinerja keuangan perusahaan adalah setelah dilakukan ketiga tahap tersebut selanjutnya dilakukan penafsiran untuk melihat apa-apa saja permasalahan dan kendala-kendala yang dialami oleh perbankan tersebut.

e. Mencari dan memberikan pemecahan masalah (solution) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan

Pada tahap terakhir ini setelah ditemukan berbagai permasalahan yang di hadapi maka dicarikan solusi guna memberikan suatu input atau masukan agar apa yang menjadi kendala dan hambatan selama ini dapat terselesaikan.

2.2.5 Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan

Salah satu cara untuk mengetahui kinerja perusahaan adalah dari sisi bagaimana manajemen perusahaan merespons kondisi eksternal dan internalnya, yang dengan tolak ukur tertentu dapat diketahui berapa tingkat turbulensinya dan berapa tingkat perusahaan mampu mengantisipasinya (Husein, 2005).

Menurut (Hadiningsih, 2019) beberapa tujuan dan manfaat bagi berbagai pihak dengan adanya analisis laporan keuangan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal maupun hasil usaha yang telah dicapai perusahaan dalam beberapa periode.
2. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan.
3. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki.

4. Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
5. Untuk menilai kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal.
6. Dapat juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan lain yang sejenis dengan hasil yang telah dicapai.

2.2.6 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja suatu perusahaan. . Bentuk paling umum dari informasi suatu perusahaan adalah informasi yang dipublikasikan secara umum, kecuali perusahaan yang dimiliki secara pribadi. Informasi keuangan merupakan seperangkat laporan keuangan yang dikeluarkan menurut pedoman-pedoman yang ditentukan.

Laporan keuangan dalah merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang meliputi kegiatan mencatat dan mengklasifikasikan kedalam jurnal, mengklasifikasikan kedalam buku besar dan melaporkan dalam bentuk laporan keuangan (ROSYIDA, 2008).

Pengertian Laporan Keuangan menurut Ikatan Akuntansi Indonesia dalam (Mutiara, 2017), yaitu :

“Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap, biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam beberapa cara, misalnya sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Di samping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut. Misalnya informasi keuangan segmen industry dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga.”

Menurut (Aldila Septiana, 2018):

“Laporan keuangan adalah rangkaian aktivitas ekonomi perusahaan yang diklasifikasikan pada periode tertentu atau ringkasan dari suatu proses transaksi keuangan yang terjadi selama periode yang bersangkutan.”

2.2.7 Bentuk Laporan keuangan

Adapun bagian dari proses laporan keuangan yang disusun guna memberikan informasi kepada berbagai pihak secara lengkap biasanya meliputi :

1. Neraca

Neraca berisi daftar seluruh aktiva, kewajiban, dan ekuitas pemilik suatu entitas pada suatu tanggal tertentu. Neraca menggambarkan unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran posisi keuangan yaitu 24atin, kewajiban, dan ekuitas sehingga neraca disebut juga dengan laporan posisi keuangan perusahaan.

2. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang menunjukkan pendapatan dan biaya dari suatu unit usaha untuk suatu periode tertentu, dan selisih antara pendapatan dengan biaya merupakan laba atau rugi yang diderita perusahaan. Laporan laba rugi menunjukkan kinerja perusahaan selama suatu periode tertentu.

3. Laporan Perubahan Ekuitas

Laporan perubahan ekuitas menyajikan ikhtisar perubahan yang terjadi pada aktiva bersih atau kekayaan (ekuitas) pemilik pada jangka waktu tertentu. Penambahan ekuitas pemilik berasal dari investasi yang dilakukan pemilik dan laba bersih yang dihasilkan. Pengurangan ekuitas pemilik dapat berasal dari pengambilan pribadi dan kerugian yang terjadi.

4. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas menggambarkan jumlah kas yang masuk penerimaan kas dan jumlah kas keluar pembayaran atau pengeluaran kas dalam suatu periode tertentu. Informasi tentang arus kas berguna bagi pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan dalam menggunakan arus kas tersebut.

5. Catatan atas laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan meliputi penjelasan naratif atau rincian jumlah yang tertera dalam neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas serta informasi tambahan seperti kewajiban kontinjensi dan komitmen. Selain itu juga mencakup informasi yang dihasilkan dan dianjurkan untuk diungkapkan dalam PSAK serta pengungkapan lain yang diperlukan untuk menghasilkan penyajian laporan keuangan secara wajar.

2.2.8 Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Dengan analisis laporan keuangan ini maka dapat memperluas dan mempertajam informasi yang disajikan oleh laporan keuangan serta dapat menggali dan mengungkapkan berbagai hal yang tersembunyi dalam laporan keuangan biasa. Dengan demikian analisis laporan keuangan ini sangat bermanfaat bagi manajemen, investor dan pihak-pihak lainnya.

Analisis laporan keuangan pada hakikatnya bertujuan untuk memberikan dasar pertimbangan yang lebih layak dan sistematis dalam rangka memprediksi apa yang mungkin akan terjadi di masa mendatang, mengingat data yang disajikan oleh laporan keuangan menggambarkan apa yang telah terjadi. Selain itu, analisis laporan keuangan juga akan mampu mengurangi dan mempersempit berbagai

ketidakpastian serta dapat memberikan dasar pertimbangan mengenai potensi keberhasilan perusahaan di masa mendatang.

1. Rasio Likuiditas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Rasio likuiditas terdiri dari:

a. Rasio Lancar (Current Ratio)

Merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Aktiva lancar terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang dan persediaan. Sedangkan hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, hutang gaji upah, dan hutang jangka pendek lainnya. Current ratio yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban financial jangka pendeknya.

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

b. Rasio Cepat (Quick Ratio)

Alat ukur yang lebih akurat untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan adalah Quick Ratio (atau juga disebut acid test ratio). Rasio ini merupakan pertimbangan antara jumlah aktiva lancar di kurangi persediaan dengan jumlah hutang atau kewajiban lancar. Persediaan tidak dimasukkan dalam perhitungan quick ratio atau rasio cepat, karena persediaan merupakan

komponen atau unsur aktiva yang paling kecil tingkat likuiditasnya. Quick ratio memfokuskan komponen-komponen aktiva yang lebih likuid yaitu: kas, surat-surat berharga, dan piutang dihubungkan dengan hutang atau hutang jangka pendek.

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

c. Cash Ratio

Rasio ini membandingkan antara kas dan aktiva yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang. Yang dimaksud dengan kas adalah uang perusahaan yang disimpan di kantor dan di bank dalam bentuk CR = rekening. Sedangkan harta setara kas (near cash) adalah harta yang dengan mudah dan cepat dapat diuangkan kembali, dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi Negara yang menjadi domisili perusahaan bersangkutan. Di Negara ekonomi maju seperti Amerika Serikat, Inggris, dan Jepang, banyak jenis surat berharga (seperti surat saham, obligasi, dsb) dengan mudah dapat dijual tanpa harus menurunkan harganya terlalu banyak. Rasio ini menunjukkan porsi jumlah kas + setara kas dibandingkan dengan total aktiva. Semakin besar rasionya semakin baik. Sama seperti Quick Ratio, tidak harus mencapai 100%

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar aktive perusahaan dibiayai oleh hutang.

2. Rasio Solvabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Solvabilitas perusahaan dapat dihitung dengan cara beberapa analisis rasio yaitu sebagai berikut:

a. Total Debt to Assets Ratio (Rasio hutang terhadap aktiva)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin hutang-hutangnya dengan sejumlah aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi total debt semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. Total Debt to Equity Ratio (Rasio hutang terhadap modal)

Rasio ini untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibelanjai oleh pihak kreditur. Semakin besar rasio ini berarti semakin besar dana yang di ambil dari luar.

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

3. Rasio Profitabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

a. Return on Assets (ROA)

Menurut Hanafi & Halim (2003:27), ROA adalah rasio keuanagn perusahaan yang terkait dengan potensi keuangan perusahaan yang terkait dengan potensi keuntungan mengukur kekuatan perusahaan dalam membuahkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan dan juga modal saham spesifik.

$$ROA = \frac{\text{Surplus}/(\text{Defisit})}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. Return on Equity (ROE)

Return on Equity adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Jadi analisis rasio merupakan suatu teknik analisis laporan keuangan untuk menjelaskan atau memberi gambaran hubungan dari berbagai pos-pos dalam laporan keuangan untuk membantu dan menginterpretasikan posisi keuangan suatu perusahaan. Untuk itu dalam menganalisa harus mampu menyesuaikan faktor-faktor yang ada pada periode atau waktu ini dengan periode di masa yang akan datang mungkin akan mempengaruhi posisi keuangan atau hasil operasi perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Surplus}/(\text{Defisit})}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

2.2.9 Manfaat Rasio Keuangan

Analisis Rasio Keuangan perusahaan merupakan suatu langkah awal dalam menganalisis keuangan perusahaan arena digunakan untuk memberi gambaran perkiraan-perkiraan laporan keuangan.

Menurut Susan Irawati (2006) bahwa manfaat dari analisis rasio keuangan dapat ditinjau dari dua sudut, yaitu :

1. Pihak Intern (Manajemen)

Dalam sudut pandang pihak intern perusahaan atau manajemen, analisis laporan keuangan berguna sebagai cara untuk mengantisipasi keadaan di masa mendatang, dan sebagai titik tolak bagi tindakan perencanaan yang akan mempengaruhi jalannya kejadian di masa mendatang.

2. Pihak Ekstern (Investor)

Dalam sudut pandang pihak ekstern manfaat dari analisis rasio keuangan yaitu untuk meramalkan masa depan perusahaan, atau dengan kata lain dari sudut pandang pihak ekstern manfaat analisis rasio keuangan yaitu untuk menentukan prediksi apakah perusahaan tersebut bisa berkembang dalam arti dapat melakukan operasionalnya kembali atau malah perusahaan tersebut gulung tikar, sehingga akan mempengaruhi keberadaan pihak ekstern di dalam perusahaan tersebut.

Kondisi keuangan perusahaan membutuhkan perhatian lebih bagi banyak pihak-pihak perusahaan, tidak hanya pihak internal seperti manajemen perusahaan namun pihak eksternal seperti investor, kreditor, dan pihak lainnya. Maka manajemen perusahaan harus menjaga kondisi keuangan agar tidak mengalami kondii yang biasa disebut dengan financial distress.

2.2.10 Pengertian Financial Distress

Terdapat beberapa pendapat yang mengatakan bahwa financial distress adalah sama dengan kebangkrutan. Namun pada dasarnya kedua hal tersebut adalah berbeda. Financial distress merupakan indikasi atau sinyal awal perusahaan yang mengalami kebangkrutan. Financial distress merupakan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan jadi tidak semua perusahaan yang mengalami financial distress akan mengalami kebangkrutan, tergantung bagaimana pihak manajemen dalam mengatasi hal tersebut. Financial distress dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvabe (Putra., 2017). Kesulitan keuangan adalah keadaan arus kas operasi perusahaan tidak cukup dalam memenuhi kewajibannya saat ini kemudian perusahaan dipaksa untuk mengambil tindakan korektif. Financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau sebelum perusahaan dilikuidasi (Triswidjanti dalam Mappadang, 2019). Oleh karena itu, perusahaan harus mencegah ataupun meminimalisir terjadinya financial distress dengan mengawasi laporan keuangan dan melakukan analisis financial distress.

Untuk mendeteksi suatu kesulitan dalam keuangan perusahaan dapat menggunakan analisis rasio keuangan. Secara Umum rasio-rasio seperti profitabilitas, likuiditas, leverage dan cakupan arus kas berlaku sebagai indikator yang paling signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan maupun terjadinya kebangkrutan. Terdapat beberapa model yang telah dikembangkan untuk menganalisis financial distress, antara lain model Altman Z-Score, Grover, Springate, dan Smizewski

1. Model Altman

Altman (1968) menggunakan model step-wise multivariate discriminant analysis (MDA) dalam penelitiannya. Seperti regresi logistik, teknik statistika ini juga biasa digunakan untuk membuat model dimana variabel dependennya merupakan variabel kualitatif. Output dari teknik MDA adalah persamaan linier yang bisa membedakan antara dua keadaan variabel dependen. Terdapat lima rasio yang digunakan Altman dimasukkan kedalam analisis MDA dan menghasilkan model sebagai berikut:

$$Z = 0,717A + 0,874B + 3,107C + 0,420D + 0,998E$$

Dimana :

A = Working capital/total assets

B = Retained earning/total assets

C = EBIT/total assets

D = Market value of equity/total liabilities

E = Sales/total assets

Altman menggunakan nilai cutoff 2,675 dan 1,81. Artinya jika nilai Z yang diperoleh lebih dari 2,675, perusahaan diprediksi tidak mengalami Financial Distress dimasa depan. Perusahaan yang nilai Z-nya berada diantara 1,81 dan 2,675 berarti perusahaan itu berada dalam grey area, yaitu perusahaan mengalami masalah dalam keuangannya.

2. Model Springate

Gordon L.V Springate (1978) telah melakukan penelitian dan menghasilkan model prediksi kebangkrutan yang dibuat mengikuti prosedur model Altman. Model Springate menggunakan 4 rasio keuangan untuk memprediksi adanya potensi kesulitan keuangan dalam suatu perusahaan. Model Springate ini dapat digunakan untuk memprediksi Financial Distress. Model ini memiliki dasar perhitungan sebagai berikut :

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Dimana :

A = Working capital/total assets

B = Net profit before interest and taxes/total assets

C = Net profit before taxes/current liabilities

D = Sales/total assets

Jika skor yang didapat $S > 0,862$ maka perusahaan diklasifikasikan sehat dan jika skor $S < 0,862$ maka perusahaan diklasifikasikan mengalami Financial Distress.

3. Model Grover

Jeffrey S. Grover menggunakan sampel sesuai dengan model Altman Z-score pada tahun 1968, dengan menambahkan tiga belas rasio keuangan baru. Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut pada tahun 1982 sampai 1996. Jeffrey S. Grover (2001) menghasilkan fungsi sebagai berikut:

$$G = 1,650X1 + 3,404X3 - 0,016ROA + 0,057$$

Dimana :

X1 = Working capital / total assets

X3 = Earnings before interest and taxes / total assets

ROA = Net income / total assets

Model Grover mengkategorikan perusahaan dalam keadaan financial distress dengan skor kurang atau sama dengan -0,02 ($G \leq -0,02$). Sedangkan nilai untuk perusahaan yang dikategorikan dalam keadaan tidak mengalami financial distress adalah lebih atau sama dengan 0,01 ($G \geq 0,01$).

4. Model Zmijewski

Perluasan studi dalam prediksi Financial Distress dilakukan oleh Zmijewski (1983) yang menambah validitas rasio keuangan sebagai alat deteksi kegagalan keuangan perusahaan. Model yang berhasil dikembangkan yaitu :

$$X = -4,3 - 4,5A + 5,7B - 0,004C$$

Dimana :

A = EAT/total assets

B = Total debt/total assets

C= Current assets/current liability

Zmijewski (1984) menyatakan bahwa perusahaan dianggap mengalami Financial Distress jika nilai X lebih besar dari 0. Hal ini berarti, perusahaan yang nilai X nya lebih besar atau sama dengan 0 diprediksi akan mengalami Financial Distress dimasa depan. Sebaliknya, perusahaan yang nilai X nya lebih kecil dari 0 diprediksi tidak akan mengalami Financial Distress.

2.2.11 Jenis-Jenis Financial Distress

Widyastuti dalam (Mutiara, 2017), membagi jenis-jenis financial distress seperti berikut:

1. Economic Failure

Economic failure berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak dapat menutup biaya total, termasuk biaya modal. Usaha yang mengalami economic failure dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemilik dapat menerima tingkat pengembalian (return) di bawah tingkat bunga pasar.

2. Business Failure

Business failure atau kegagalan bisnis adalah bisnis yang menghentikan operasi karena ketidakmampuannya untuk menghasilkan keuntungan yang disebabkan oleh kegagalan manajemen perusahaan. Sebuah bisnis yang menguntungkan dapat gagal jika tidak menghasilkan arus kas yang cukup untuk menutup total biayanya.

3. Technical Insolvency

Sebuah perusahaan dapat dikatakan bangkrut apabila tidak memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo. Technical insolvency ini mungkin menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara dimana pada suatu waktu perusahaan dapat mengumpulkan yang untuk memenuhi kewajibannya dan tetap hidup. Di lain pihak apabila insolvency ini merupakan gejala awal dari economic failure, maka hal ini merupakan tanda keadaan bencana keuangan (financial distress).

4. Insolvency in Bankruptcy

Sebuah perusahaan dikatakan insolvency in bankruptcy bilamana nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar dari aset perusahaan. Hal ini merupakan suatu keadaan yang lebih serius apabila dibandingkan dengan technical insolvency, sebab pada umumnya hal ini merupakan pertanda dari economic failure yang mengarah ke likuidasi suatu perusahaan. Perusahaan yang mengalami insolvency in bankruptcy tidak perlu melalui proses legal bankruptcy.

5. Legal Bankruptcy

Istilah kebangkrutan digunakan untuk setiap perusahaan yang gagal. Sebuah perusahaan tidak dapat dikatakan sebagai bangkrut secara hukum, kecuali diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang. Suatu perusahaan yang mengalami kebangkrutan memiliki penyebab yang berbeda dari satu situasi ke situasi yang lain. Namun demikian, pengertian penyebab kebangkrutan akan memberi pemahaman yang mendasar untuk menghindari

gagalnya bisnis dan melakukan perbaikan apabila restrukturisasi memang diperlukan untuk menghindari gagalnya suatu usaha

2.2.12 Penyebab Financial Distress

Financial distress pada sebuah perusahaan dapat timbul karena faktor yang dibagi menjadi tiga, yaitu :

1. Sistem Perekonomian

Sistem perekonomian masyarakat atau negara yang dapat menyebabkan suatu perusahaan mengalami financial distress dan bahkan kebangkrutan, yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk menyesuaikan dengan perkembangan teknologi, perubahan permintaan dan selera konsumen dan mengadaptasikan perubahan-perubahan metode produksi dan distribusi modern.

2. Faktor Eksternal Perusahaan

Kesulitan dan kegagalan yang kemungkinan dapat menyebabkan terjadinya financial distress pada perusahaan, kadang-kadang berada di luar jangkauan (manajemen) perusahaan. Kecelakaan dan bencana alam yang sewaktu-waktu dapat menimpa perusahaan misalnya, merupakan contoh yang pernah atau bahkan sering memaksa perusahaan untuk menutup atau menghentikan usahanya secara permanen. Meskipun terjadinya bencana alam dan kecelakaan itu sendiri sulit untuk diprediksi.

3. Faktor Internal Perusahaan

Faktor-faktor internal yang menyebabkan terjadinya financial distress pada

perusahaan yaitu:

- a. Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada debitur/langganan.
- b. Manajemen yang tidak efisien
- c. Kekurangan Modal

2.2.13 Manfaat Informasi Mengenai Financial Distress

Informasi mengenai financial distress, sangat penting bagi berbagai pihak. Dengan mengetahui kondisi suatu perusahaan yang mengalami atau akan financial distress, maka berbagai pihak tersebut dapat mengambil keputusan atau tindakan untuk memperbaiki keadaan ataupun untuk menghindari masalah. Beberapa yang perlu diperhatikan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, yaitu :

- a. Manajer perusahaan: model prediksi dapat memotivasi manajer untuk mengidentifikasi masalah dan mengambil tindakan yang efektif untuk mengurangi kemungkinan distress.
- b. Auditor: model ini dapat memberi peringatan dini kepada auditor yang lalai dan melindungi mereka terhadap tuntutan atas kelalaian tersebut karena tidak menyingkap kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan.
- c. Pemberi pinjaman: model ini dapat digunakan untuk menilai kegagalan perusahaan terhadap pinjamannya.
- d. Investor: Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian terkait dengan financial distress telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya sehingga hasil penelitian tersebut dapat dijadikan sebagai landasan untuk penelitian. Berikut beberapa penelitian terdahulu:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Mutiara Muhtar dan Andi Aswan (2017) dari Universitas Hasanuddin dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia” menyatakan bahwa Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress menunjukkan bahwa Profitabilitas yang diukur dengan Return On Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Artinya, semakin tinggi ROA yang dicapai oleh perusahaan Telekomunikasi tercatat di Bursa Efek Indonesia maka akan dapat meningkatkan financial distress. Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress berpengaruh positif dan signifikan khususnya pada Perusahaan Telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2008 s/d 2015. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang lancar dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan rasio likuiditas maka akan meningkatkan financial distress, begitu pula sebaliknya. Berdasarkan hasil analisis regresi linear menunjukkan bahwa leverage yang diukur dengan total liabilities to total assets memiliki nilai beta positif signifikan, artinya adanya tingkat leverage yang tinggi, maka akan meningkatkan kemungkinan terjadinya financial distress.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Yetty Murni, Oktaviarni, dan Bambang Suprayitno (2019) dari Universitas Pancasila dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” menyatakan bahwa hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menaikkan harga perusahaan pada sudut pandang investor. Keinginan investor untuk memperoleh dividen akan menimbulkan minat yang tinggi untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Semakin tingginya permintaan akan pembelian saham perusahaan tersebut maka akan semakin tinggi pula nilai pasar saham yang menggambarkan nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dengan menggunakan asetnya. Semakin banyak dana yang mencukupi untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya maka semakin tinggi persepsi investor terhadap perusahaan. Dengan naiknya permintaan saham dari investor terhadap suatu perusahaan maka akan menyebabkan kenaikan pada nilai pasar saham tersebut dan menggambarkan tingginya nilai perusahaan yang bersangkutan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai DER dapat menggambarkan kebijakan pendanaan dalam perusahaan. manajemen dapat memutuskan untuk menaikkan pendanaan melalui hutang dalam bentuk obligasi atau melalui modal dalam

bentuk saham. Utang yang optimal terjadi ketika manfaat penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya modal. perusahaan akan terus berhutang sampai dengan tingkat tertentu dimana manfaat penghematan pajaknya lebih besar daripada biaya modalnya. Namun jika utang tersebut terus ditingkatkan maka akan dialami keadaan dimana biaya modalnya lebih besar dari tingkat penghematan pajak karena semakin banyak uang yang dipinjam maka akan menaikkan biaya modalnya. Dan kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Mahendra (2011) dari Universitas Udayana dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia” menyatakan bahwa hasil penelitian likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Penelitian yang dilakukan Sianturi (2015) dari Universitas Mulawarman dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia” menyatakan bahwa hasil penelitian terhadap Tobin’s Q sedangkan Aktivitas tidak berpengaruh signifikan

terhadap Tobin's Q, Profitabilitas memperlihatkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Tobin's Q, Solvabilitas, Aktivitas dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Tobin's Q.

5. Penelitian yang dilakukan Tamarani (2015) dari Universitas Riau dengan judul "Pengaruh Good Corporate Governance Indeks dan Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012)" menyatakan bahwa hasil penelitian Good Corporate Governance indeks tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Financial Distress tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian hipotesis diperoleh hasil bahwa kinerja perusahaan tidak mampu memediasi hubungan GCG indeks terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian hipotesis diperoleh bahwa kinerja perusahaan mampu memediasi hubungan financial.
6. Research conducted by Abdallah Barakat and Hussein Samhan (2014) with the title "The Effect Of Financial Structure, Financial Leverage, And Profitability On Value Of Shares Of Industrial Companies: Applied Study On A Sample Of Saudi Industrial Companies" states that the results confirm that there are" There is a statistically significant direct relationship between two independent variables: return on equity and capital structure and the dependent variable is represented by the stock market price. However, there is a weak and inverse relationship

between financial leverage and stock value, and this relationship is not significant, so there is no statistically significant relationship between financial leverage and firm value. The results show that the company's management should pay attention to the financing aspect which is represented by the differentiation between different financing sources, and in particular the investment debt funds in turn exceed the cost of capital, which leads to an increase and increase in profitability, which has a positive impact in increasing the value of the company.

7. Research conducted by Lena A. Seissian, et al, from American University of Science and Technology, Lebanon (2018) with the title "Structural and Market-Related Factors Impacting Profitability : a Cross Sectional Study Listed Companies" There is a shown that the precedent variables explain 26.4% and 31.4% of ROA and ROE variations, respectively at a 5% significance level. The uniqueness of this study is the assessment of credit ratings as a factor in explaining 78% profitability of listed companies.
8. Penelitian yang dilakukan oleh Anisatun Humayrah Rais (2021) dengan judul "Pengaruh Eco-Efficiency dan Kinerja Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening" dari Universitas Hasanuddin menyatakan bahwa Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress menunjukkan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa eco-efficiency dan kinerja sosial berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Selanjutnya eco-efficiency , kinerja sosial perusahaan, dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara

eco-efficiency terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara kinerja sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan.

9. Research conducted by Rafel Crespi-Cladera, et al, from Universitat de les Illes Balears (2021) with the title "Financial Distress in the Hospital Industry during the Covid-19 disaster" the result showed Most of these firms would suffer solvency problems (with total assets lower than debt) and would affect mainly smaller firms providing around 11% of the total employment provided by the hospitality industry in Spain. If revenues drop 80%, financial distress would reach 32% of firms. Financial distress does not imply bankruptcy, since firms may obtain the financial re-sources to survive. Indeed, in the Great Recession only 44.5% of the firms predicted to fail by the Logit and the Stress test methods end up filing for bankruptcy.
10. Research conducted by Saira Sundas from the University of Management and Technology Pakistan and Minaam Butt from Kinnaird College for Women University Pakistan (2021) with the title "Impact Of Liquidity On Profitability And Performance. A Case Of Textile Sector Of Pakistan" The results showed that the liquidity ratio had a positive relationship with profitability, while both showed an insignificant relationship with return on equity. The control variables of sales growth and company size are also positively related to the company's performance and profitability. In short, the liquidity ratio is very helpful in determining the profitability of the company because this ratio explains the current

assets and current liabilities of the company. This study concludes that if the liquidity ratio is high, the company is in a stable position because the company will be rich in cash and can easily handle cash problems. The implication of this research is to determine the relationship between liquidity and company profitability which will help investors to analyze the company's financial condition to meet daily operational costs. Furthermore, the current study is limited to the Pakistani textile sector given the nine year period due to data availability constraints; in future large sample data can be used by evaluating other variables and sectors.

BAB III

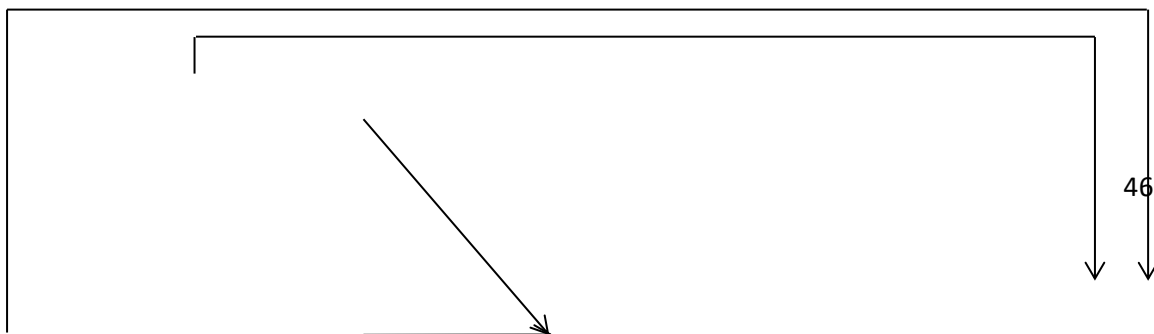
KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

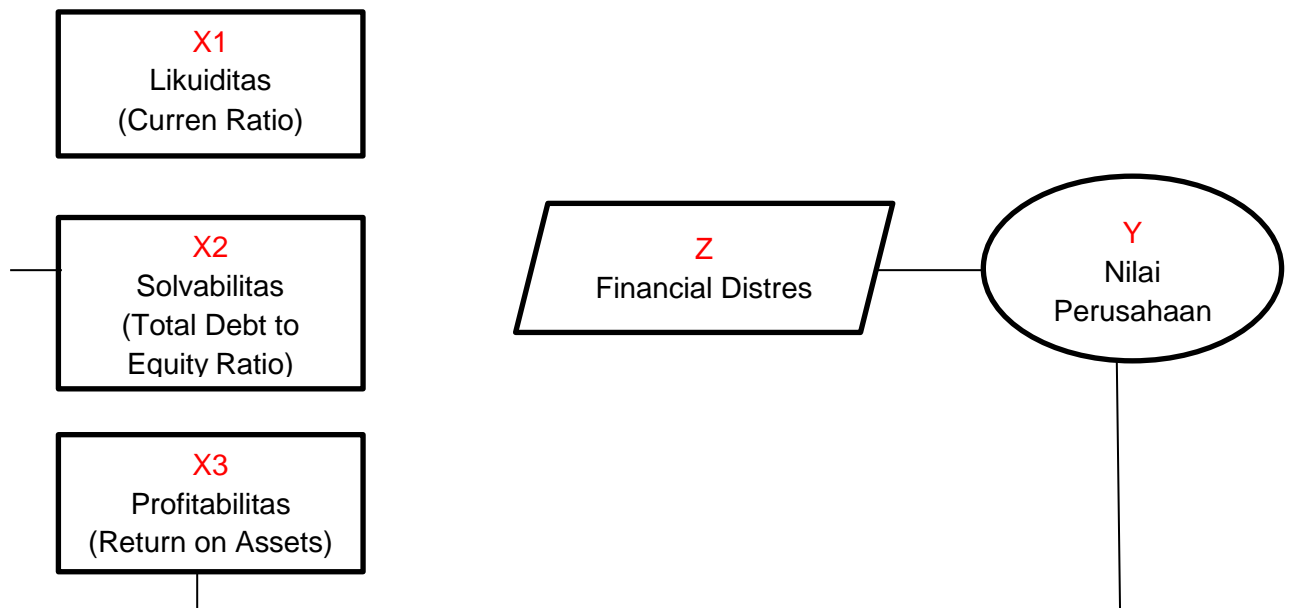
3.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan perumusan masalah, landasan teori dan review penelitian terdahulu yang mendukung, maka kerangka konseptual menunjukkan hubungan antara variabel independen (bebas) dengan variabel dependen (tergantung). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai Perusahaan (Y), sedangkan variabel independen terdiri dari likuiditas (X1), solvabilitas (X2) dan profitabilitas (X3) sedangkan financial distress sebagai variabel intervening (Z).

Gambar 3.1

Kerangka Pemikiran





1. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan

Likuiditas dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang harus segera dipenuhi (hutang lancar) dari kas yang tersedia dalam perusahaan dan dari surat berharga yang dapat segera diuangkan. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan oleh CR.

2. Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai perusahaan

Solvabilitas dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Jika perusahaan menggunakan modal investor, maka perusahaan wajib memberikan balas jasa dalam bentuk dividen. Solvabilitas dalam penelitian ini diproksikan oleh DER.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal yang dimiliki. Semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan oleh ROA.

4. Pengaruh Financial distress terhadap Nilai perusahaan

Financial distress merupakan suatu kondisi di mana perusahaan sedang berada pada tahap penurunan kondisi keuangan dan dapat mengarah kepada kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami financial distress tentu akan membuat perusahaan kesulitan untuk beroperasi sehingga kedepannya akan membuat nilai perusahaan menurun. Dalam penelitian ini financial distress diproksikan oleh Altman Z-score karena dari beberapa penelitian terdahulu menemukan bahwa Altman Z-core memiliki akurasi lebih tinggi dibanding dengan metode lainnya.

5. Pengaruh tidak langsung Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui financial distress sebagai variabel intervening

Pengukuran likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas perusahaan tentu mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang mengalami financial distress pasti akan kesulitan dalam menghasilkan profit dan memperoleh dana untuk menyelesaikan kewajibannya. Hal ini tentu akan membuat tingkat likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas perusahaan menurun sehingga membuat perusahaan kesulitan untuk mempertahankan nilai perusahaan, bahkan menaikkan nilai perusahaan.

3.2 Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara yang dianggap besar kemungkinannya untuk menjadi jawaban yang benar. dari sisi lain dapat pula dikatakan bahwa hipotesis dalam penelitian ini merupakan jawaban sementara. Menurut beberapa penelitian maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

1. **H1:** Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai perusahaan secara simultan dan parsial
2. **H2:** Rasio Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan dan parsial
3. **H3:** Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan dan parsial
4. **H4:** Financial distress tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan
5. **H5:** Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas berpengaruh langsung nilai perusahaan melalui financial distress sebagai variabel intervening