

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Globalisasi yang terus berkembang telah membuka akses yang lebih luas terhadap teknologi dan praktik terbaik di seluruh dunia, memungkinkan perusahaan konstruksi dan teknik sipil seperti *heavy constructions & civil engineering* untuk berada di garis depan pembangunan infrastruktur. Di tengah meningkatnya kebutuhan akan fasilitas yang mendukung pertumbuhan ekonomi, perusahaan ini berperan penting dalam merancang dan membangun struktur yang tidak hanya kokoh, tetapi juga ramah lingkungan. Perkembangan infrastruktur yang pesat menjadi salah satu pendorong utama bagi kemajuan suatu negara. Perusahaan subsektor *heavy constructions & civil engineering*, melalui adopsi teknologi terbaru, mampu meningkatkan efisiensi dan kualitas setiap proyek yang ditangani. Namun, dengan adanya kemajuan ini, persaingan di industri konstruksi semakin ketat, mendorong perusahaan untuk terus berinovasi dan meningkatkan kualitas layanan agar tetap unggul di pasar yang kompetitif. Persaingan ini menuntut perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga mampu memenuhi tuntutan pasar dan menjaga keberlangsungan serta pertumbuhan jangka panjang.



ilai perusahaan mencerminkan kemakmuran pemegang saham;
tinggi nilai perusahaan, semakin meningkat pula kemakmuran

pemegang sahamnya, dan sebaliknya (Saputri & Giovanni, 2021). Salah satu cara mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan rasio *Price Book Value*. *Price Book Value* adalah rasio antara harga per saham dengan nilai buku per saham. *Price Book Value* telah menjadi favorit investor nilai selama puluhan tahun dan banyak digunakan oleh analis pasar saham. Secara tradisional, investor nilai sering mempertimbangkan saham dengan nilai *Price Book Value* di bawah 3.0, yang menunjukkan saham yang berpotensi *undervalue* (Chiu dkk., 2021).

Menurut Chalid dkk. (2022) pengukuran kinerja perusahaan adalah salah satu indikator bagi investor untuk mengevaluasi sebuah perusahaan berdasarkan harga pasar sahamnya di bursa efek Indonesia. Umumnya, investor akan mencari perusahaan dengan kinerja terbaik dan menginvestasikan modalnya di perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas, semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya. Profitabilitas dapat diukur dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva (Pratiwi & Sudiyatno, 2022). Apabila laba yang diperoleh perusahaan rendah maka semakin kecil pembayaran deviden yang diberikan kepada pemegang saham (Iman dkk., 2021). Hasil yang serupa diungkapkan pula oleh Ndruru dkk. (2020) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



ng berbeda dengan penelitian Kurniasari & Widyawati (2023) rofitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rasio Likuiditas juga dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Menurut Pratiwi & Sudiyatno (2022) Likuiditas adalah indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban finansial jangka pendek saat jatuh tempo menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan baik.

Manajer perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas, karena jika likuiditas terjaga, perusahaan akan lebih efektif dalam menghasilkan laba, yang pada gilirannya akan berdampak positif pada nilai perusahaan. Perusahaan dianggap likuid jika memiliki dana lancar yang lebih besar daripada utang lancarnya, menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan sehat, yang juga dapat meningkatkan kredibilitasnya di mata investor (Saputri & Giovanni, 2021). Hasil penelitian dari Iman dkk. (2021) mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda diungkapkan oleh Ndruru dkk. (2020) bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1.1 Rata-Rata Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Subsektor Heavy constructions & civil engineering

Tahun	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Likuiditas
2017	1.50	0.06	1.70
2018	1.10	0.06	1.70
2019	1.03	0.03	1.59
2020	1.51	-0.04	1.45
2021	0.89	-0.01	1.60



Tahun	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Likuiditas
2022	0.82	0.01	1.59
2023	0.81	0.02	1.54
2024	0.10	0.02	1.59

Sumber : Data Diolah (2025)

Dari tabel 1.1 diatas dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan yang dihitung dengan menggunakan *price to book value* mengalami penurunan pada tahun 2017 hingga 2019 kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2020 hingga 2021 dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2022 hingga 2024. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor salah satunya adalah kinerja keuangan perusahaan. Setiap perusahaan harus memperbaiki kualitas kinerja keuangannya untuk meningkatkan daya saing. Meningkatkan kinerja keuangan setiap tahun adalah salah satu faktor penting yang menjadi pertimbangan bagi para investor atau calon investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan meningkatkan kinerja perusahaan, maka perusahaan dapat bersaing dan dapat berkembang serta perusahaan dapat terhindar dari masalah kebangkrutan.

Menurut Chalid dkk. (2022) *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya sesuai yang telah ditetapkan. Kondisi ini menjadi prasyarat sebelum terjadinya kebangkrutan. Ciri-ciri kesulitan keuangan meliputi laba negatif yang terus-

; dialami perusahaan. Akibatnya, perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban yang harus segera akan, sehingga dapat mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu,



penting bagi perusahaan untuk melakukan berbagai analisis untuk menganalisis kebangkrutan secepat mungkin.

Model z-score Altman adalah indikator untuk mengukur potensi kebangkrutan sebuah perusahaan. Sejumlah studi telah dilakukan untuk menentukan kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan atau kebangkrutan sebuah perusahaan. Salah satu studi mengenai prediksi ini adalah analisis diskriminan ganda (MDA) yang biasa disebut metode model Z-Score Altman. Alasan Altman menggunakan analisis diskriminan berasal dari keterbatasan analisis rasio, yaitu metodologinya pada dasarnya adalah penyimpangan, yang berarti bahwa setiap rasio diuji secara terpisah (Birana dkk., 2022). Tujuan dari analisis ini adalah untuk mendapatkan peringatan dini mengenai potensi *financial distress*. Tingginya *financial distress* dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini memiliki arti bahwa semakin naik atau turunnya harga saham akan menyebabkan terjadinya *financial distress* sehingga akan mempengaruhi investor untuk berinvestasi dan akan mempengaruhi nilai perusahaan (Juniarsi dkk., 2023). Hal ini sejalan dengan penelitian Rabi dkk. (2023) yang menunjukkan bahwa *financial distress* terbukti berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin rendah tingkat *financial distress* suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Fenomena empiris dan ketidakkonsistenan beberapa hasil penelitian

u mendorong peneliti melakukan penelitian yang berjudul “Kinerja
an Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Financial distress* Sebagai



Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor *Heavy constructions & civil engineering*". Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan subsektor *heavy constructions & civil engineering*, karena perusahaan subsektor *heavy constructions & civil engineering* memiliki nilai perusahaan yang buruk beberapa tahun terakhir. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yang akan diteliti sebagai faktor dari nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening, yang dimana rasio profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (ROA) dan rasio likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR). Pada penelitian ini, diharapkan dapat menjadi pertimbangan baik pihak internal maupun eksternal perusahaan dalam menganalisis kondisi keuangan sehingga dapat dilakukan tindakan untuk menginvestasikan sahamnya.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka masalah yang akan teliti selanjutnya dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *heavy constructions & civil engineering*?
2. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *heavy constructions & civil engineering*?



3. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor *heavy constructions & civil engineering*?

4. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor *heavy constructions & civil engineering*?
5. Apakah *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *heavy constructions & civil engineering*?
6. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening pada perusahaan subsektor *heavy constructions & civil engineering*?
7. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening pada perusahaan subsektor *heavy constructions & civil engineering*?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hal-hal sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *heavy constructions & civil engineering*
2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *heavy constructions & civil engineering*
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor *heavy constructions & civil engineering*



4. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor *heavy constructions & civil engineering*
5. Untuk menganalisis pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *heavy constructions & civil engineering*
6. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening pada perusahaan subsektor *heavy constructions & civil engineering*
7. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening pada perusahaan subsektor *heavy constructions & civil engineering*

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat teoritis dan praktis yang dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Kalangan akademis dan dunia penelitian

Dapat memberikan pengemebangan pengetahuan, kontribusi terhadap literatur ilmiah dan pengembangan karier akademisi. Penelitian berperan penting dalam mengembangkan pemahaman, inovasi, kebijakan dan pengembangan ilmu pengetahuan secara keseluruhan.



2. Manfaat Praktis

a. Pemerintah

Mampu menyajikan suatu sumbangan pemikiran terhadap pemerintah untuk membantu pemerintah dalam pengambilan keputusan dalam sektor ekonomi dan pasar modal yang akan mencapai tujuan pengembangan kebijakan yang efektif, dan peningkatan kualitas dalam sektor pasar modal.

b. Kalangan investor individu atau perusahaan

Penelitian ini berguna dalam memberikan pertimbangan bagi investor dan penelitian ini secara keseluruhan, memberikan informasi yang sangat berharga bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih cerdas, analisis resiko yang baik, dan pemahaman yang lebih mendalam tentang pasar dan industri yang mereka ikuti.

1.5. Sistematika

Untuk mempermudah dalam melihat tesis ini dan untuk mengetahui secara sistematis pembahasan yang ada pada tesis ini secara menyeluruh, maka perlu dikemukakan sistematika yang merupakan kerangka dan pedoman penulisan tesis ini, adalah:

1. Bagian Awal Tesis



Bagian awal memuat halaman sampul depan, halaman judul, halaman persetujuan dosen pembimbing, halaman kata pengantar,

halaman daftar isi, halaman daftar tabel, halaman daftar gambar, dan halaman daftar lampiran.

2. Bagian Utama Tesis

Bagian Utama Tesis terbagi atas bab dan sub bab yang disusun sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka

Bab ini mengemukakan tentang tinjauan pustaka yang menjelaskan teori-teori dan penelitian terdahulu.

Bab III Kerangka Konseptual dan Hipotesis

Bab ini menguraikan hipotesis penelitian yang dibangun berdasarkan landasan kerangka konseptual.

Bab IV Metode Penelitian

Bab ini berisi tentang rancangan penelitian, situs dan waktu penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel penelitian, teknik dan analisa data.

Bab V Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini berisi analisis deskripsi variabel, analisis statistik deskripsi, analisis jalur, pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian.



Bab VI Penutup

Bab ini berisi kesimpulan dan saran yang relevan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal

Teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross (1977) menjelaskan motivasi suatu perusahaan dalam memberikan informasi tertentu kepada pihak luar. Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manajemen atau pihak internal perusahaan memiliki pengetahuan yang lebih mendalam tentang kondisi perusahaan dibandingkan pihak luar. Dalam konteks ini, perusahaan berusaha memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk menyampaikan pesan kepada pihak luar tentang kinerja yang telah dicapai. Pesan ini dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif atau negatif oleh pihak luar, yang pada gilirannya akan memengaruhi penilaian pasar terhadap kualitas perusahaan dan membantu perusahaan dalam mengambil keputusan untuk meningkatkan kinerjanya (Sudaryanti & Dinar, 2019).

Teori sinyal membahas bagaimana sinyal-sinyal (informasi) tentang keberhasilan dan kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik perusahaan. Sinyal-sinyal ini dapat disampaikan melalui laporan keuangan.

Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan yang



iklan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatif, silkan laba yang berkualitas. Kebijakan ini bertujuan untuk

mencegah perusahaan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aset yang tidak overstated.

Informasi yang diterima oleh investor dapat berupa sinyal positif (*good news*) atau negatif (*bad news*). Sinyal positif terjadi ketika laba yang dilaporkan perusahaan meningkat, sedangkan sinyal negatif muncul ketika laba mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi adalah unsur penting bagi investor atau pelaku bisnis, karena memberikan gambaran tentang kondisi perusahaan di masa lalu, saat ini, dan masa depan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi. Teori sinyal juga dapat digunakan untuk menjelaskan fluktuasi harga saham di pasar modal, yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Tanggapan investor terhadap sinyal positif dan negatif akan mempengaruhi kondisi pasar. Investor akan bereaksi dengan berbagai cara, seperti memantau perkembangan sebelum mengambil keputusan.

Teori sinyal mendasari pengungkapan sukarela, yaitu pengungkapan yang dilakukan perusahaan di luar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau regulasi badan pengawas. Manajemen berusaha untuk mengungkapkan informasi privat yang dianggap sangat diminati oleh

dan pemegang saham, terutama informasi yang bersifat positif. Men juga berusaha menyampaikan informasi yang dapat



meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan, meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan.

2.1.2. Teori Agen

Teori agensi adalah teori berfokus pada hubungan antara prinsipal dan agen, di mana prinsipal memberikan delegasi atau mempekerjakan agen untuk melaksanakan tugas demi kepentingan terbaik prinsipal, termasuk dalam pengambilan keputusan. Keputusan ini mencakup alokasi sumber daya di perusahaan, koordinasi antar subunit, penetapan harga, penghitungan biaya, serta kompensasi dan insentif. Delegasi wewenang dalam pengambilan keputusan dapat menyebabkan kehilangan efisiensi dan meningkatnya biaya, yang dikenal sebagai biaya agensi. Selain itu, terdapat masalah agensi yang berkaitan dengan tantangan dalam memotivasi agen agar bekerja untuk kepentingan terbaik prinsipal. Masalah ini muncul akibat ketidakefisienan dan asimetri informasi (Hendrastuti & Harahap, 2023).

Hubungan antara teori agensi dan semua variabel adalah bahwa manajemen memiliki tanggung jawab kepada pihak eksternal dalam bentuk pengungkapan kinerja keuangan seperti Profitabilitas dan Likuiditas yang terdapat dalam laporan keuangan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan. Namun, informasi yang disajikan tidak selalu tersedia dan bisa



terdistorsi, yang mengakibatkan kerugian bagi prinsipal (Dewi dkk.,

Oleh karena itu, penting bagi prinsipal untuk memastikan akurasi dan akuntabilitas dalam laporan keuangan. Upaya ini dapat

membantu mengurangi risiko dan meningkatkan kepercayaan antara prinsipal dan agen.

Teori agensi menekankan pentingnya interaksi antara prinsipal dan agen dalam pengambilan keputusan yang memengaruhi alokasi sumber daya, kinerja perusahaan, dan nilai perusahaan. Ketika prinsipal mendelegasikan otoritas kepada agen, risiko seperti biaya agensi dan asimetri informasi muncul, yang dapat mengakibatkan financial distress jika agen tidak termotivasi untuk bertindak demi kepentingan prinsipal. Pengungkapan kinerja keuangan, termasuk Profitabilitas dan Likuiditas, sangat penting untuk menjaga transparansi, memungkinkan prinsipal mengevaluasi kinerja agen dan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, mekanisme yang mendorong akuntabilitas dalam laporan keuangan diperlukan untuk mengurangi risiko kerugian dan menciptakan kepercayaan antara prinsipal dan agen, sehingga memastikan keberlanjutan dan kesuksesan organisasi di tengah kompleksitas pasar.

2.1.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah salah satu aspek penting yang harus dibangun oleh perusahaan karena nilai perusahaan mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan (Dewi dkk., 2021). Menurut Haryani dkk. (2022)

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan, yang terhubung dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Harga saham adalah nilai yang ditentukan dan diperdagangkan di pasar. Sedangkan menurut Saputri &



Giovanni (2021) nilai perusahaan mencerminkan kemakmuran pemegang saham; semakin tinggi nilai perusahaan, semakin meningkat pula kemakmuran pemegang sahamnya, dan sebaliknya.

Menurut Iman dkk. (2021) nilai perusahaan adalah konsep penting bagi pemegang saham dan investor, karena berfungsi sebagai indikator untuk menilai keseluruhan kinerja perusahaan, yang tercermin dalam harga saham. Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana pasar mengevaluasi perusahaan secara komprehensif, dan harga pasar saham menjadi representasi dari nilai tersebut. Menurut Harmono (2017) terdapat indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan:

1) PBV (*Price Book Value*)

Rasio yang dipakai dalam kinerja harga pasar saham dengan nilai buku, meningkatnya harga saham pada perusahaan berarti meningkat pula kekayaan pemegang saham.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Perlembar Saham}}$$

2) PER (*Price Earning Ratio*)

PER ialah perbandingan antara harga dengan lembar saham melalui laporan keuangan di akhir sebagai bentuk standar laporan keuangan untuk perusahaan yang sudah go publik.

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$



3) EPS (*Earning Per Share*)

Earning Per Share atau laba per lembar saham ialah bentuk pemberian keuntungan bagi pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

4) *Tobin's Q Ratio* (Q Tobin)

Rasio Tobin's Q yang merupakan konsepsi berharga karena menunjukkan perkiraan pasar keuangan pada saat ini mengenai nilai hasil pengambilan dari setiap dolar investasi dimasa depan.

$$Q = \frac{(\text{MVE} + \text{Total Kewajiban})}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan:

MVE = Nilai pasar dari jumlah lembar saham beredar x closing price

Pada penelitian ini untuk dapat mengukur nilai perusahaan maka menggunakan rasio Price to Book Value. *Price Book Value* adalah rasio antara harga per saham dengan nilai buku per saham. *Price Book Value* telah menjadi favorit investor nilai selama puluhan tahun dan banyak digunakan oleh analis pasar saham. Secara tradisional, investor nilai sering mempertimbangkan saham dengan nilai *Price Book Value* di bawah 3.0, yang menunjukkan saham yang berpotensi *undervalue* (Chiu dkk., 2021).



Price Book Value adalah perbandingan antara harga saham dan nilai per lembar saham yang dimiliki oleh perusahaan. Terdapat beberapa varian PBV, yaitu nilai buku yang merupakan ukuran yang stabil dan

sederhana untuk dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat digunakan untuk membandingkan antar perusahaan sejenis, menunjukkan apakah suatu saham tergolong mahal atau murah. Rasio ini memberikan gambaran mengenai potensi pergerakan harga saham, sehingga secara tidak langsung, rasio PBV juga memengaruhi harga saham. Semakin tinggi harga saham, makin tinggi kemakmuran pemegang saham (Haryani dkk., 2022). Artinya, jika harga pasar dari suatu saham semakin tinggi, maka *capital gain (actual return)* juga akan semakin tinggi.

2.1.4. Kinerja Keuangan

Kesuksesan keuangan perusahaan mengacu pada pencapaian yang dicapai perusahaan selama periode tertentu, yang merupakan indikator kesehatan perusahaan secara keseluruhan. Kinerja keuangan perusahaan yang konsisten berfungsi sebagai insentif bagi investor untuk mengalokasikan modal ke organisasi. Oleh karena itu, menjaga kinerja keuangan yang stabil merupakan tujuan penting yang harus dicapai perusahaan (Sitepu dkk., 2024).

Menurut Chalid dkk. (2022) pengukuran kinerja perusahaan adalah salah satu indikator bagi investor untuk mengevaluasi sebuah perusahaan berdasarkan harga pasar sahamnya di bursa efek Indonesia. Semakin baik perusahaan, semakin tinggi return yang bisa diperoleh oleh investor. /a, investor akan mencari perusahaan dengan kinerja terbaik dan estasikan modalnya di perusahaan tersebut. Kinerja keuangan



perusahaan dapat dievaluasi. Kinerja keuangan bertujuan untuk menentukan posisi keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan (Dewi dkk., 2021).

1) Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas, semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya. Profitabilitas dapat diukur dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva (Pratiwi & Sudiyatno, 2022).

Menurut Sudaryanti & Dinar (2019) rasio profitabilitas mencerminkan efektivitas manajemen. Perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas tinggi menunjukkan kemampuan keuangan yang memadai untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, semakin besar pula tingkat pembayaran dividen yang diberikan kepada pemegang saham, yang dapat mendorong peningkatan permintaan saham (Iman dkk., 2021).

Semakin tinggi nilai profitabilitas, semakin baik manajemen aset dalam menghasilkan keuntungan, sehingga risiko *financial distress* lebih rendah. Karena tinggi keuntungan yang dihasilkan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki dana yang cukup untuk memenuhi dan membayar kewajibannya. Di sisi lain, semakin rendah profitabilitas berarti semakin tinggi risiko terjadinya *financial*



distress karena perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk membayar kewajibannya (Dewi dkk., 2021).

Menurut Kasmir (2021) rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat, baik dari pihak perusahaan, pihak luar perusahaan, dan pihak yang memiliki hubungan maupun kepentingan dalam perusahaan. Berikut tujuan rasio profitabilitas:

- a) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- b) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d) Untuk menilai besarnya laba bersih setelah pajak dan modal sendiri.
- e) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- f) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Manfaat yang diperoleh adalah untuk:

- a) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- b) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.



- d) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e) Mengetahui produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal lainnya.

Menurut Anggoro Seto dkk. (2023) terdapat empat jenis rasio utama yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, sebagai berikut:

a) *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin (GPM) menggambarkan laba kotor yang dihasilkan dari total penjualan perusahaan. Rumus untuk menghitung *Gross Profit Margin* adalah sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

b) *Net Profit Margin*

Net Profit Margin (NPM), atau yang sering disebut margin laba bersih, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan dari aktivitas penjualannya. Margin laba bersih adalah perbandingan antara laba setelah dikurangi bunga dan pajak dengan total volume penjualan. Rumus untuk menghitung *Net Profit Margin* adalah sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$



c) *Return on Asset* (ROA)

Return on Assets (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari pengelolaan semua aset yang dimiliki perusahaan. Rumus untuk menghitung *Return on Asset* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

d) *Return on Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal yang tersedia. Rumus untuk menghitung *Return on Equity* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$$

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas akan diwakilkan oleh ROA. *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang digunakan untuk menilai efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya secara efektif untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu (Sitepu dkk., 2024). Semakin tinggi ROA, semakin baik pula penilaian terhadap posisi keuangan perusahaan (Oktaviani & Lisiantara, 2022). Artinya, Nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang signifikan dari setiap unit aset yang dimiliki, mencerminkan manajemen yang baik. Sebaliknya, nilai yang rendah bisa



mengindikasikan bahwa perusahaan kurang efisien dalam menggunakan asetnya.

2) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki (Sudaryanti & Dinar, 2019). Manajemen likuiditas sangat penting bagi setiap perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran yang mencakup biaya operasional dan keuangan jangka pendek yang dapat menyebabkan utang di masa depan (Sundas & Butt, 2021).

Likuiditas merupakan suatu kondisi dimana perusahaan sudah tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendek atau melunasi hutang-hutang yang sudah jatuh tempo sehingga perusahaan akan mengalami penurunan tingkat likuiditasnya (Nuzurrahma & Fahmi, 2022). Jika perusahaan berencana untuk membayar utang, terutama yang sudah jatuh tempo, tingkat likuiditas yang tinggi akan meningkatkan peluang perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, dan sebaliknya. Tingkat rasio likuiditas ini juga akan memengaruhi minat investor dalam menginvestasikan dananya (Ndruru dkk., 2020).



Menurut Oktaviani & Lisiantara (2022) likuiditas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Tingginya rasio

likuiditas yang dimiliki perusahaan menunjukkan bahwa keuangan perusahaan semakin likuid, yang berarti perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan baik. Hal ini dapat memperkecil kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan, memberikan kepercayaan lebih kepada investor dan kreditor mengenai stabilitas keuangan perusahaan (Nuzurrahma & Fahmi, 2022).

Adapun tujuan dan manfaat rasio likiditas menurut Kasmir (2021) ialah sebagai berikut:

- a) Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang segera jatuh tempo pada saat ditagih.
- b) Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan.
- c) Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki tanpa memperhitungkan sediaan dan piutang.
- d) Untuk mengukur dan membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- e) Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
- f) Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.



- g) Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
- h) Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
- i) Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada masa kini.

Bagi pihak luar perusahaan, seperti kreditor, investor, distributor, dan lain-lain, rasio likuiditas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban pihak ketiga. Kemampuan membayar tersebut akan menjadi jaminan bagi pihak kreditor untuk memberikan pinjaman selanjutnya. Selanjutnya, bagi pihak distributor akan mempermudah dalam pengambilan keputusan untuk menyetujui penjualan barang dagangan secara angsuran.

Likuiditas suatu perusahaan dapat dianalisis melalui nilai Current Ratio (CR) dan Quick Ratio (QR). Semakin tinggi nilai CR dan QR, semakin baik tingkat likuiditas perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan memberikan persepsi positif terhadap kondisi keuangan perusahaan (Saputri & Giovanni, 2021). Sedangkan menurut Anggoro Seto dkk.



(2023) terdapat beberapa jenis rasio likuiditas, adalah sebagai berikut:

a) Rasio lancar (*current ratio*)

Current Ratio dihitung dengan membandingkan aset lancar (seperti kas, bank, piutang, dan persediaan) dengan hutang lancar (termasuk hutang dagang, hutang wesel, hutang gaji, dan hutang pajak). Rumus untuk menghitung rasio lancar adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b) Rasio sangat lancar (*quick ratio*)

Quick Ratio dihitung dengan menggunakan aset lancar yang lebih likuid, seperti kas, bank, dan piutang. Sementara itu, aset lancar lainnya seperti persediaan tidak termasuk dalam perhitungan rasio cepat, karena persediaan dianggap sebagai aset yang kurang likuid, mengingat memerlukan waktu lebih lama untuk diuangkan saat perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar utang. Rumus untuk menghitung rasio sangat lancar adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c) Rasio kas (*cash ratio*)

Cash ratio atau rasio kas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah uang kas dan bank tersedia



untuk membayar hutang. Rumus untuk menghitung rasio kas adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Hutang Lancar}}$$

d) *Working Capital to Total Asset Ratio (WCTAR)*

Working Capital to Total Asset Ratio (WCTAR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan jumlah antara aktiva lancar dan hutang lancar dengan keseluruhan total aktiva. Rumus untuk menghitung rasio Working Capital to Total Asset Ratio adalah sebagai berikut:

$$\text{WCTAR} = \frac{\text{Aktiva Lancar} + \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

Dalam penelitian ini rasio likuiditas diwakilkan oleh rasio lancar (*current ratio*). *Current Ratio* digunakan untuk mengukur likuiditas dan dapat memengaruhi pandangan investor. Oleh karena itu, penting bagi bisnis untuk beroperasi dengan lancar. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat mengurangi risiko ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur (Kurniasari & Widyawati, 2023). Semakin tinggi *Current Ratio* mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek juga semakin besar. Ini akan memberikan persepsi positif kepada investor, menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan baik karena memiliki dana yang cukup untuk



memenuhi kewajibannya (Haryani dkk., 2022). Artinya, Semakin tinggi Current Ratio, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga mengurangi risiko ketidakmampuan dalam membayar utang. Tingkat likuiditas yang baik ini menciptakan persepsi positif di kalangan investor, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki dana yang cukup untuk kewajibannya. Oleh karena itu, *Current Ratio* menjadi indikator penting dalam menilai kestabilan keuangan perusahaan.

2.1.5. *Financial distress*

Financial distress adalah kondisi kesulitan keuangan yang dapat mengarah pada kebangkrutan. Perusahaan yang bangkrut tidak memiliki dana yang cukup untuk menjalankan aktivitas usaha dengan baik. Menurut Sudaryanti & Dinar (2019) *Financial distress* atau kesulitan keuangan merujuk pada kondisi di mana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya sesuai dengan yang telah ditetapkan sebelumnya. Kondisi ini menjadi tahap awal sebelum terjadinya kebangkrutan. Kesulitan keuangan dapat ditandai oleh laba negatif yang terus-menerus dialami perusahaan. Akibatnya, perusahaan tidak memiliki sumber dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban yang harus segera diselesaikan, yang pada akhirnya dapat menyebabkan kebangkrutan.



Menurut Sudaryanti & Dinar (2019) kesulitan keuangan pada perusahaan dapat disebabkan oleh beberapa faktor yang dibagi oleh Jauch & Eck (2004:87) menjadi tiga kategori: faktor umum, eksternal, dan

internal. Faktor umum mencakup elemen yang mempengaruhi masyarakat secara luas, seperti sektor usaha, sosial, teknologi, dan pemerintah. Faktor eksternal berasal dari luar perusahaan dan mencakup sektor pelanggan, pemasok, dan pesaing. Sementara itu, faktor internal merujuk pada penyebab yang timbul dari dalam perusahaan, termasuk keputusan dan kebijakan yang tidak tepat di masa lalu serta kegagalan manajemen dalam memenuhi kebutuhan yang diperlukan pada waktu yang tepat.

Menurut Nurwulandari dkk. (2023) kesulitan keuangan merupakan salah satu ancaman yang dapat dihadapi oleh perusahaan. Risiko terkait kesulitan keuangan dapat diidentifikasi melalui analisis laporan keuangan, yang menyediakan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan yang sedang berkembang. Tujuan dari analisis *financial distress* adalah untuk mendapatkan peringatan dini mengenai potensi *financial distress*. Tingginya *financial distress* dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini memiliki arti bahwa semakin naik atau turunnya harga saham akan menyebabkan terjadinya *financial distress* sehingga akan mempengaruhi investor untuk berinvestasi dan akan mempengaruhi nilai perusahaan (Juniarsi dkk., 2023).

Ada berbagai cara untuk mengukur *financial distress*, salah satunya adalah dengan metode Altman Z-Score. Dalam penelitiannya pada tahun 1968, Altman mengembangkan formula yang dapat memprediksi <in> terjadinya *financial distress* pada perusahaan menggunakan *Multivariate Discriminant Analysis* (MDA). Model Altman ini tidak



bersifat statis dan terus berkembang seiring waktu. Sejalan dengan perkembangan tersebut, Altman memodifikasi prediksi kebangkrutan dengan menghilangkan X_5 (sales/total assets), karena perusahaan jasa tidak memiliki penjualan dalam arti yang sama. (Irfani, 2020) dalam (Juniarsi dkk., 2023).

$$(Altman 1984); \quad Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Di mana:

$$X_1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Utang}}$$

Skor yang dihasilkan akan dibandingkan dengan standar penilaian. Pertama, apabila nilai $Z > 2.60$ maka perusahaan tersebut berada dalam kondisi sehat. Kedua, apabila $1.1 < Z < 2.60$ maka perusahaan tersebut berada dalam kondisi rawan. Ketiga, apabila nilai $Z < 1,1$ maka perusahaan tersebut berada dalam kondisi *financial distress*.

2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel hasil penelitian terdahulu dapat dilihat pada lampiran 1 halaman 89

