

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan-perusahaan di Indonesia beroperasi dalam berbagai sektor bisnis yang mencerminkan keragaman ekonomi nasional. Sebagai bagian dari ekosistem penggerak ekonomi Indonesia, perusahaan-perusahaan ini perlu memastikan keberlanjutan operasionalnya. Manajemen keuangan menjadi faktor yang krusial dalam menjaga stabilitas perusahaan guna menghindari kebangkrutan.

Kebangkrutan perusahaan merupakan peristiwa yang saat ini menarik banyak perhatian dalam studi keuangan. Kerugian dalam hal ekonomi dan dampak sosial yang ditimbulkan oleh perusahaan yang bangkrut mendorong pentingnya melakukan identifikasi akurat sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, per November 2024, terdapat enam perusahaan yang diberikan notasi khusus dan perusahaan-perusahaan ini dinyatakan mengalami pailit. Notasi khusus yang diberikan dengan keterangan adanya permohonan pernyataan pailit, permohonan pembatalan perdamaian, atau dalam kondisi pailit. Pada tahun 2019 hingga 2022, terjadi fluktuasi jumlah perusahaan yang mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2019 dan 2020 masing-masing terdapat 6 perusahaan yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2021 dan 2023, 1 perusahaan tercatat *delisting* dari Bursa Efek Indonesia.

Pada umumnya, perusahaan tidak langsung mengalami kebangkrutan, melainkan melewati periode kesulitan keuangan atau *financial distress* terlebih dahulu sebelum akhirnya dinyatakan bangkrut (Zhou *et al.*, 2022). *Financial*

distress merupakan kondisi dimana suatu perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajibannya (Kristanti & Isnwardhana, 2018). Dalam kebangkrutan perusahaan, *financial distress* berperan sebagai indikator yang berguna terhadap kemungkinan terjadinya kebangkrutan dan memberikan peringatan awal mengenai adanya permasalahan internal. Keberhasilan dalam memprediksi kesulitan keuangan ini dapat memberikan peringatan awal mengenai potensi kerugian bagi para investor dan juga memungkinkan perusahaan memilih langkah preventif untuk pengambilan keputusannya.

Dalam beberapa tahun terakhir, banyak perusahaan di Indonesia mengalami kesulitan keuangan yang signifikan akibat dampak dari pandemi *COVID-19*. Penurunan pendapatan, peningkatan biaya operasional, dan ketidakpastian ekonomi memperburuk kondisi keuangan banyak emiten. Pada tahun 2020 hingga 2021, Bursa Efek Indonesia mencatat penurunan laba bersih sebesar 50% pada sektor penerbangan, perhotelan, dan ritel. Otoritas Jasa Keuangan turut melaporkan bahwa 30% perusahaan publik mengalami tekanan likuiditas pada tahun 2020 sebagai dampak dari terjadinya *Covid-19*.

Data dari Badan Pusat Statistik mengindikasikan bahwa Indonesia mengalami penurunan perekonomian sebesar -2,07% pada tahun 2020, hal ini menunjukkan penurunan yang signifikan dari tahun sebelumnya dimana angka pertumbuhan ekonomi Indonesia tercatat sebesar 5,02%. Penurunan angka ini menjadi dampak nyata dari terjadinya *COVID-19* yang menyebabkan kondisi *financial distress* pada berbagai sektor usaha.

Dalam situasi ini, analisis laporan keuangan dapat berfungsi sebagai dasar yang efektif untuk memprediksi kondisi kesulitan keuangan. Penelitian menunjukkan bahwa beberapa faktor seperti likuiditas dan profitabilitas merupakan rasio yang berpotensi mempengaruhi kondisi *financial distress*

(Altman, 1968). Dengan memperhitungkan rasio-rasio keuangan, manajemen perusahaan dapat mengidentifikasi risiko kesulitan keuangan sejak dini yang memungkinkan mereka untuk mengambil langkah preventif untuk mencegah terjadinya *financial distress* yang berakhir pada kebangkrutan.

Likuiditas yang diukur melalui rasio aset lancar terhadap kewajiban lancar berperan penting dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Berdasarkan penelitian oleh Kristanti & Effendi (2017), perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki kemampuan untuk melunasi semua kewajiban yang akan jatuh tempo. Namun, tingginya likuiditas juga dapat memunculkan biaya peluang karena aset lancar yang lebih besar dibandingkan utang lancar. Kondisi ini dapat mengurangi profitabilitas perusahaan yang akhirnya menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin kuat kondisi keuangan perusahaan tersebut secara keseluruhan dan semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula risiko jenis pembayaran yang dapat ditanggung perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Salah satu cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah dengan mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan *profit* dengan aset yang dimiliki. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *profit*, semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami fenomena *financial distress* (Kristanti & Effendi, 2017).

Board size juga berpengaruh terhadap keputusan strategis perusahaan (Pertiwi & Ismiyanti, 2024). Perusahaan dengan *board size* yang besar cenderung mengalami kesulitan dalam melakukan koordinasi dan pengambilan keputusan yang menyebabkan kinerja perusahaan menjadi buruk. Dewan direksi perusahaan berperan menetapkan kebijakan yang akan diambil dalam jangka panjang dan

jangka pendek. Sementara, dewan komisaris berperan mengawasi pelaksanaan kebijakan yang ditetapkan oleh dewan direksi perusahaan. Perusahaan harus menyeimbangkan antara jumlah anggota dewan komisaris serta direksi dan kebutuhan tata kelola untuk mencapai stabilitas dan kinerja yang optimal.

Ukuran perusahaan menunjukkan kemampuannya untuk menggunakan aset guna bertahan dalam kondisi kesulitan keuangan. Ukuran perusahaan juga sering kali diasosiasikan dengan stabilitas keuangan. Semakin besar perusahaan, kemampuannya untuk menghadapi tantangan ekonomi semakin besar karena memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil dibandingkan perusahaan kecil serta sumber daya dan strategi yang lebih matang untuk menghadapi kondisi seperti ini.

Penelitian mengenai kesulitan keuangan di Indonesia telah banyak dilakukan. Umumnya penelitian mengenai kondisi keuangan perusahaan hanya berfokus pada kejadian awal *financial distress*, sehingga tidak mengantisipasi akan kejadian terulangnya *financial distress* di masa mendatang. Kondisi keberulangan ini mengacu pada fenomena perusahaan yang pernah mengalami *financial distress* dan kembali jatuh ke dalam kondisi serupa setelah periode pemulihan.

Sebagian besar penelitian yang telah dilakukan menggunakan model klasifikasi satu periode dengan data keuangan perusahaan dari periode tertentu. Model ini mengabaikan kenyataan bahwa perusahaan berubah seiring berjalannya waktu dan menghasilkan perkiraan yang tidak konsisten. Shumway (2001) mengusulkan model yang menggunakan kombinasi rasio keuangan dan variable lainnya untuk memprediksi kebangkrutan dengan lebih akurat yaitu *Cox Proportional Hazard Model*. Model ini menjadi populer digunakan di beberapa negara seperti China Zhou *et al.* (2022), Amerika Turetsky & Mcewen (2001), dan Australia Halteh *et al.* (2018). Di Indonesia penelitian dengan menggunakan model

ini tergolong jarang. Namun, beberapa peneliti seperti Kristanti *et al.* (2016) dan Ramadhan & Rikumahu (2024) mulai mengaplikasikan model ini. Meskipun belum menjadi pendekatan yang umum, tetapi model *Cox Proportional Hazard* ini mulai mendapatkan perhatian dalam penelitian mengenai *financial distress* pada perusahaan di Indonesia.

Penelitian ini merujuk pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Zhou *et al.* (2022) dan beberapa penelitian lainnya mengenai pengaruh dari rasio keuangan dan faktor lainnya terhadap risiko keberulangan *financial distress*. Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya karena penelitian ini berfokus pada perusahaan di Indonesia. Dengan menggunakan teori *signalling*, penelitian ini akan menguji pengaruh faktor-faktor dalam laporan keuangan terhadap keberulangan *financial distress*. Penelitian ini menjadi perlu dilakukan di Indonesia karena banyaknya perusahaan di berbagai sektor industri yang mengalami *financial distress* secara berulang. Beberapa penelitian terdahulu telah menyoroti faktor-faktor penyebab *financial distress*, namun masih sedikit yang secara khusus menyoroti faktor yang mempengaruhi perusahaan sehingga kembali mengalami kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menjembatani kesenjangan tersebut dengan melakukan penelitian yang berfokus pada keberulangan *financial distress* pada perusahaan di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Banyak penelitian yang dilakukan untuk memahami penyebab awal terjadinya *financial distress*, namun faktor yang berpengaruh terhadap keberulangan kondisi ini masih menjadi fenomena yang kompleks. Oleh karena itu, permasalahan penelitian dirumuskan sebagai berikut.

1. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap keberulangan *financial distress*?
2. Apakah *return on assets* berpengaruh terhadap keberulangan *financial distress*?
3. Apakah *board size* berpengaruh terhadap keberulangan *financial distress*?
4. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap keberulangan *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan dan menganalisis berikut ini.

1. Pengaruh *current ratio* terhadap keberulangan *financial distress*.
2. Pengaruh *return on assets* terhadap keberulangan *financial distress*.
3. Pengaruh *board size* terhadap keberulangan *financial distress*.
4. Pengaruh *firm size* terhadap keberulangan *financial distress*.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoretis

Penelitian ini berkontribusi pada pengembangan literatur mengenai *financial distress* dengan menggunakan *Cox Proportional Hazard*, yang dikenal efektif untuk menganalisis waktu hingga suatu peristiwa terjadi dan bagaimana faktor-faktor tertentu dapat mempengaruhi risiko tersebut. Hal ini memberikan wawasan baru dalam memahami dinamika keuangan perusahaan Indonesia, khususnya dalam konteks pasar modal. Penelitian ini memberikan dasar bagi manajemen perusahaan untuk memahami tanda-tanda awal *financial distress* serta faktor yang mempengaruhi kejadian tersebut secara berulang. Dengan

informasi ini, perusahaan dapat mengambil langkah-langkah preventif sebelum situasi keuangan memburuk.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini bermanfaat untuk para investor dan juga pihak manajemen perusahaan. Model prediksi kesulitan keuangan membantu investor dalam menentukan apakah suatu perusahaan layak untuk diberi investasi. Perusahaan dapat menggunakan hasil penelitian untuk mengidentifikasi faktor yang berdampak pada keberulangan *financial distress*. Ini memungkinkan manajemen perusahaan untuk mengambil langkah preventif dalam mengelola risiko dan memperbaiki kondisi keuangan perusahaan sebelum masalah keuangan menjadi lebih serius dan terjadi secara berulang. Penelitian ini juga turut berkontribusi pada pengembangan metodologi analisis *survival* dalam konteks finansial, khususnya dengan penerapan *Cox Proportional Hazard Model*.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini didasarkan pada panduan dari Pedoman Penulisan Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, yang disusun menjadi lima bab dengan urutan sistematika berikut.

Bab I merupakan bagian pendahuluan yang berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II berisi tinjauan pustaka yang meliputi landasan teori, konsep dasar, penelitian terdahulu, hipotesis penelitian, dan kerangka pemikiran.

Bab III membahas metode penelitian yang mencakup rancangan penelitian, tempat dan waktu, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik

pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, serta metode analisis data.

BAB IV berisi hasil penelitian dan pembahasan yang meliputi objek penelitian, analisis statistik deskriptif, hasil uji normalitas, serta hasil uji hipotesis.

Bab V adalah bab terakhir yang meliputi kesimpulan dari keseluruhan penelitian, saran serta keterbatasan penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori *Signaling*

Signaling Theory pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence (1973) pada penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Dalam penelitiannya, dijelaskan bahwa calon pekerja menggunakan pendidikan sebagai sinyal untuk menunjukkan kualitas diri mereka kepada pemberi kerja, yang kemudian menjadikan sinyal tersebut sebagai dasar untuk memutuskan kandidat yang akan diterima. Teori ini berakar pada konsep asimetri informasi, dimana pihak pengirim sinyal memiliki informasi lebih baik tentang kualitas atau kemampuan dibandingkan pihak penerima sinyal. Dalam konteks perusahaan, manajemen dapat mengirimkan sinyal melalui laporan keuangan yang mencerminkan kondisi operasional dan kondisi finansial perusahaan tersebut.

Dalam penelitian mengenai keberulangan *financial distress*, sinyal yang dihasilkan oleh perusahaan dapat mencerminkan potensi masalah keuangan di masa depan. Investor dan pemangku kepentingan lainnya kemudian bisa menafsirkan sinyal tersebut dan kemudian mengambil tindakan untuk menanggapi sinyal tersebut. Zhou *et al.* (2022) menyatakan bahwa sinyal yang mencerminkan situasi operasional sebuah perusahaan dapat mengungkap tanda-tanda kesulitan keuangan, yang kemudian dapat diintegrasikan ke dalam model prediktif untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

2.2 *Financial Distress*

Zhou *et al.* (2022) mengemukakan bahwa *financial distress* merupakan tanda yang berguna untuk memprediksi kebangkrutan. Kondisi ini dapat memberikan sinyal awal tentang potensi kegagalan perusahaan dalam hal finansial. John (1993) mengemukakan bahwa perusahaan mengalami kondisi *financial distress* ketika aset likuid perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Hal ini menciptakan tekanan pada kemampuan perusahaan untuk beroperasi secara normal, terlebih ketika aset likuid perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Altman *et al.* (2019) mengemukakan bahwa pengajuan kebangkrutan perusahaan merupakan hasil dari *financial distress* yang merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kekurangan dana untuk memenuhi kewajiban utangnya. Dalam hal ini, prediksi kebangkrutan dengan *financial distress* menjadi krusial, karena dapat membantu manajemen dan investor dalam mengidentifikasi risiko dan mengambil tindakan preventif sebelum situasi keuangan perusahaan memburuk.

Financial distress merupakan kondisi yang dapat terjadi secara berulang. Hal ini terjadi saat suatu perusahaan yang telah menghadapi kondisi *financial distress* berada dalam zona pemulihan dan kembali menghadapi kondisi *financial distress*. Sejumlah penelitian mengindikasikan bahwa perusahaan yang pernah mengalami *financial distress* memiliki kemungkinan lebih besar untuk mengalaminya kembali dibandingkan dengan perusahaan yang belum pernah mengalami kondisi serupa.

Dalam penelitian mengenai *financial distress*, *Cox Proportional Hazard Model* digunakan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor terhadap *financial distress*. Metode ini berfokus pada waktu dan terjadinya suatu peristiwa (Zhou *et al.*, 2022). Model ini membantu menganalisis berbagai faktor yang mempengaruhi

waktu hingga terjadinya peristiwa kesulitan keuangan pada suatu perusahaan. Dengan model ini, penelitian menjadi lebih fleksibel dalam interpretasi data dan hasil.

2.3 Analisis Laporan Keuangan

Kasmir (2019:7) mengemukakan bahwa laporan keuangan menyajikan gambaran kondisi finansial dalam periode tertentu. Laporan keuangan ini tentunya memiliki tujuan bagi pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan, serta berbagai pihak lainnya yang memiliki kepentingan. Dalam penyusunannya, laporan keuangan disusun berdasarkan sifat laporan keuangan itu sendiri. Laporan keuangan dibuat secara historis dan menyeluruh. Historis merujuk pada penyusunan laporan keuangan yang didasarkan pada informasi dari periode sebelumnya. Menyeluruh berarti laporan keuangan disajikan secara komprehensif, mencakup seluruh aspek yang relevan sesuai dengan standar yang berlaku (Kasmir, 2019:12). Setelah laporan keuangan disusun menggunakan data yang relevan, maka kondisi keuangan perusahaan akan terlihat secara jelas, mulai dari aset, utang, modal, pendapatan, dan beban. Hal ini dapat dimanfaatkan untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan serta kekuatan dan kelemahan perusahaan.

Dalam melakukan analisis keuangan terdapat 2 metode yang dapat digunakan (Kasmir, 2019:99).

- a. Analisis Vertikal, dimana analisis dilakukan pada laporan keuangan dalam satu periode.
- b. Analisis Horisontal, merupakan analisis yang dilakukan dengan melakukan perbandingan pada beberapa periode laporan keuangan.

2.4 Analisis Rasio Keuangan

Beaver (1966) mendefinisikan rasio keuangan sebagai hasil bagi dari dua angka, dimana kedua angka tersebut terdiri dari item dalam laporan keuangan. Kasmir (2019:104) mendefinisikan rasio keuangan sebagai perbandingan angka yang terdapat dalam laporan keuangan dengan membagi satu angka dengan angka yang lain. Hasil dari rasio keuangan ini dapat digunakan untuk menilai kapasitas kerja manajemen dalam suatu periode. Rasio keuangan juga dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan prediksi kemungkinan kegagalan perusahaan.

Likuiditas merupakan kecepatan dan kemudahan suatu aset dapat diubah menjadi uang tunai (Ross *et al.*, 2023:27). Likuiditas mencerminkan situasi arus kas jangka pendek perusahaan, hal ini menjadi penting untuk kelangsungan hidup perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan. Turetsky & Mcewen (2001) mengukur likuiditas melalui rasio aset lancar terhadap utang lancar. Terdapat *trade-off* antara likuiditas dan profitabilitas. Ketika likuiditas tinggi, profitabilitas cenderung menurun. Akibatnya, peningkatan likuiditas ini dapat meningkatkan risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Kristanti & Isnwardhana, 2018).

Ross *et al.* (2023) dalam bukunya mengemukakan tiga pengukuran untuk mengukur profitabilitas perusahaan dan rasio-rasio tersebut bertujuan untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya dan seberapa efisien perusahaan mengelola operasionalnya untuk menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan rasio *return on assets* yang mengukur rasio laba bersih dengan total aset.

2.5 **Board Size**

Berdasarkan UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, dewan komisaris adalah bagian dari perusahaan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum maupun khusus sesuai dengan ketentuan anggaran dasar serta memberikan nasihat kepada direksi perusahaan. Dewan direksi merupakan bagian dari perusahaan yang memiliki wewenang dan bertanggung jawab secara penuh dalam mengelola perusahaan sesuai dengan visi dan misi perusahaan. Larmou & Vafeas (2010) mendefinisikan *Board Size* sebagai jumlah dewan yang tercatat pada tangga pernyataan proksi. *Board Size* merupakan jumlah anggota dewan dalam suatu perusahaan (Kim *et al.*, 2012).

Perusahaan dengan tata kelola yang baik yang dicerminkan oleh ukuran dewan ini, memberikan citra positif bagi investor dan kreditor bahwa perusahaan mampu mengelola risiko dengan efektif, termasuk risiko kesulitan keuangan. Ukuran dewan ini juga bisa memberikan sinyal negatif pada pihak luar apabila ukurannya terlalu kecil ataupun terlalu besar. Oleh karena itu, perusahaan harus bisa menemukan ukuran dewan yang optimal sehingga perusahaan dapat memberikan sinyal dengan tata kelola perusahaan yang baik.

2.6 **Firm Size**

Firm Size merupakan total keseluruhan aset perusahaan (Rommer, 2005). Semakin banyak aset perusahaan, maka semakin besar risikonya dalam mempertahankan kinerjanya. Kemungkinan mengalami kebangkrutan pun semakin meningkat seiring dengan bertambahnya ukuran perusahaan (Kristanti & Effendi, 2017).

Dalam teori *signaling*, ukuran perusahaan memberikan sinyal kepada pihak kreditor, investor, dan pihak eksternal lainnya mengenai kondisi dan prospek

perusahaan. Perusahaan besar cenderung memberikan sinyal positif melalui citra perusahaan dan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut. Namun, perusahaan besar cenderung memiliki struktur biaya yang lebih kompleks yang bisa meningkatkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan. Dalam kondisi kesulitan keuangan, perusahaan besar memberikan sinyal positif dengan kapasitas untuk melakukan restrukturisasi untuk mengatasi masalah kesulitan keuangan. Sebaliknya, perusahaan kecil rentan terhadap sinyal negatif. Penurunan laba pada perusahaan kecil diinterpretasikan sebagai indikasi kondisi kesulitan keuangan karena keterbatasan sumber dayanya. Dalam hal ini, ukuran perusahaan mempengaruhi bagaimana kreditor, investor, dan pihak eksternal lainnya merespon sinyal keuangan yang diberikan oleh perusahaan.

2.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mengenai kondisi keberulangan *financial distress* menggunakan *Cox Proportional Hazard Model* masih tergolong jarang dilakukan. Peneliti merujuk pada penelitian terdahulu mengenai kondisi *financial distress* baik yang menggunakan *Cox Proportional Hazard Model* maupun metode yang lain dengan variabel yang sama.

Zhou *et al.* (2022) meneliti keberulangan *financial distress* dengan menggunakan analisis kelangsungan hidup. Pada penelitian ini, Zhou menggunakan banyak variabel diantaranya *corporate governance*, profitabilitas, efisiensi operasional, liabilitas, *growth potential*, *market based*, dan makroekonomi. Disimpulkan bahwa variabel yang menunjukkan pengaruh terhadap risiko keberulangan *financial distress* yaitu efisiensi operasional yang diproksikan dengan *quick ratio*, liabilitas, makroekonomi yang diproksikan dengan tingkat suku bunga pinjaman. Sementara profitabilitas, *corporate governance*, dan

market based tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi keberulangan *financial distress* pada perusahaan.

Kim *et al.* (2016) meneliti kelangsungan hidup perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan diteliti terhadap kelangsungan hidup perusahaan dengan menggunakan *cox proportional hazard model*. Penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas serta ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap kelangsungan hidup perusahaan, sementara likuiditas justru berpengaruh negatif terhadap kelangsungan hidup perusahaan.

Kristanti & Effendi (2017) melakukan penelitian untuk menganalisis dampak korupsi, rasio keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian ini menggunakan metode analisis survival Cox untuk menguji hubungan antar variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kontrol korupsi perusahaan serta ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan, sementara rasio keuangan yaitu likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Olivia *et al.* (2023) melakukan penelitian untuk mengkaji pengaruh *return on assets* dan *board size* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*, kemudian hipotesis pada penelitian ini diuji menggunakan metode regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa bahwa *return on assets* memiliki pengaruh negatif dan *board size* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

Ramadhan & Rikumahu (2024) meneliti dan menganalisis dampak *current ratio*, *return on assets*, dan *firm size* pada *financial distress*. Disimpulkan bahwa *current ratio* dan *return on assets* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan

terhadap *financial distress*, sementara *firm size* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

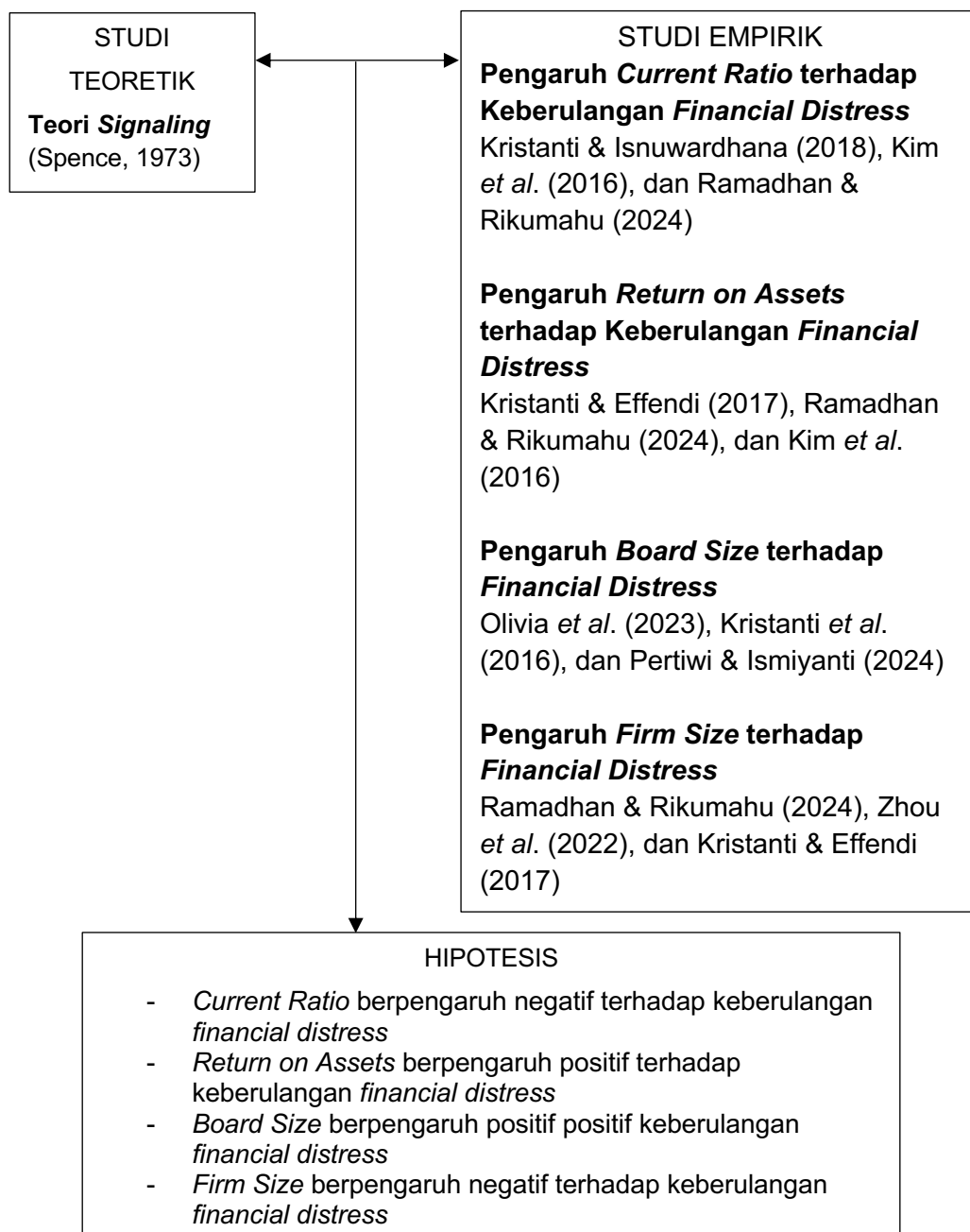
Kristanti & Isnwardhana (2018) melakukan penelitian untuk menganalisis pengaruh komisaris independen, profitabilitas, *board diversity*, CEO *diversity*, risiko keuangan, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *market perception* terhadap *financial distress* menggunakan *Cox Proportional Hazard Model*. Sebanyak 61 perusahaan dari berbagai sektor dianalisis dan menunjukkan hasil yang berbeda. Pengaruh masing-masing variabel berbeda pada tiap sektor perusahaan.

Pertiwi & Ismiyanti (2024) meneliti pengaruh *good corporate governance* terhadap kondisi kesulitan keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, aspek *good corporate governance* diproksikan melalui *board size*. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS 25. Hasil dari penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh *board size* terhadap *financial distress* secara positif, artinya semakin besar ukuran dewan, semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Kristanti *et al.* (2016) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh *current ratio*, profitabilitas, *board size* dan *firm size* terhadap *financial distress*. Sampel pada perusahaan ini dikumpulkan dengan teknik *purposive sampling* dan meliputi data dari tahun 2002 hingga 2014. Dari penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa *board size* dan *current ratio* memiliki dampak positif terhadap *financial distress*. Sementara profitabilitas dan *firm size* memiliki dampak negatif terhadap *financial distress*.

2.8 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran diturunkan dari beberapa konsep maupun teori yang relevan dengan fenomena yang diteliti. Beberapa konsep tersebut memunculkan asumsi yang dituangkan dalam bentuk bagan alur pemikiran yang kemudian dirumuskan menjadi hipotesis untuk diuji. Gambar 2.1 menggambarkan kerangka penelitian.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.9 Hipotesis

2.9.1 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Keberulangan *Financial Distress*

Kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dicerminkan oleh rasio likuiditas dalam hal ini diproksikan oleh *current ratio*. Dalam teori *signaling*, perusahaan mengirimkan sinyal kepada pihak eksternal seperti investor dan juga internal dalam lingkup manajemen perusahaan mengenai kondisi perusahaan. *Current ratio* mengukur seberapa likuid perusahaan dengan tolak ukur seberapa mampu perusahaan membayar utang jangka pendek. Tingkat *current ratio* yang tinggi menyiratkan sinyal positif. Sinyal ini dapat ditafsirkan sebagai kondisi bahwa perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang tinggi dapat menimbulkan biaya peluang karena aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada utang lancar perusahaan. Oleh karena itu, terdapat *trade-off* dimana semakin tinggi likuiditas, maka semakin rendah kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan. Hal ini meningkatkan potensi perusahaan mengalami kondisi *financial distress* dan keberulangannya.

Penelitian terdahulu oleh Kristanti & Isnwardhana (2018), Kim *et al.* (2016), dan Ramadhan & Rikumahu (2024) menunjukkan adanya pengaruh negatif *current ratio* terhadap kondisi *financial distress* dan juga keberulangannya. Berdasarkan paparan tersebut, hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut.
H1: *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap keberulangan *financial distress*.

2.9.2 Pengaruh *Return on Assets* Terhadap Keberulangan *Financial Distress*

Dalam teori *signalling*, informasi dari laporan keuangan perusahaan mengirimkan sinyal kepada para pemangku kepentingan di dalam dan luar perusahaan mengenai kondisi keuangan perusahaan. *Return on Assets* sebagai indikator profitabilitas yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu

mengelola asetnya secara efisien dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan *return on assets* yang tinggi mengirimkan sinyal positif bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola aset yang dimiliki secara optimal sehingga menghasilkan laba. Sebaliknya, perusahaan dengan *return on assets* yang rendah mengirimkan sinyal negatif bahwa perusahaan tidak mampu mengelola asetnya, sehingga menimbulkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Ini menunjukkan bahwa ada masalah operasional yang menyebabkan perusahaan rentan mengalami kondisi *financial distress* secara berulang karena pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi biaya operasional perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kristanti & Effendi (2017), Ramadhan & Rikumahu (2024), dan Kim *et al.* (2016) menunjukkan adanya pengaruh positif *return on assets* terhadap kondisi *financial distress* dan keberulangnya. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang telah dipaparkan, hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

H2: *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap keberulangan *financial distress*

2.9.3 Pengaruh *Board Size* Terhadap Keberulangan *Financial Distress*

Board size adalah indikator untuk menilai efektivitas tata kelola perusahaan. Dalam teori *signalling*, struktur tata kelola perusahaan mengirimkan sinyal mengenai efektivitas dan efisiensi pengambilan keputusan serta pengawasan dalam suatu perusahaan. Ukuran dewan yang optimal memiliki peranan penting dalam peningkatan kualitas perusahaan terlebih dalam pengambilan keputusan. Hal ini mengurangi risiko terjadinya *financial distress*.

Ukuran dewan merupakan jumlah keseluruhan dari total anggota dewan yang dalam perusahaan. Perusahaan dengan ukuran dewan yang besar meningkatkan risiko terjadinya *financial distress* dan kemungkinan terjadinya

secara berulang. Hal ini disebabkan oleh beberapa kondisi seperti terjadinya selisih pendapat antar anggota, sulitnya koordinasi, sulitnya pengambilan keputusan akibat terlalu banyak pendapat dan perspektif. Oleh karena itu, potensi perusahaan mengalami masalah keuangan semakin besar apabila ukuran dewan semakin besar.

Penelitian oleh Olivia *et al.* (2023), Kristanti *et al.* (2016), dan Pertiwi & Ismiyanti (2024) menunjukkan adanya pengaruh positif *board size* terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut, hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

H3: *Board Size* berpengaruh positif terhadap keberulangan *financial distress*

2.9.4 Pengaruh *Firm Size* Terhadap Keberulangan *Financial Distress*

Firm size mencerminkan seberapa besar suatu perusahaan. Dalam teori *signaling*, ukuran perusahaan memberikan sinyal kepada para pemangku kepentingan baik secara internal maupun eksternal mengenai kemampuan keuangan dan stabilitas operasional suatu perusahaan. Perusahaan yang lebih besar dinilai lebih kuat dibandingkan perusahaan kecil karena memiliki daya saing, sumber daya, dan struktur operasional yang lebih stabil. Perusahaan besar dapat mengirimkan sinyal positif karena memiliki pertahanan yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil.

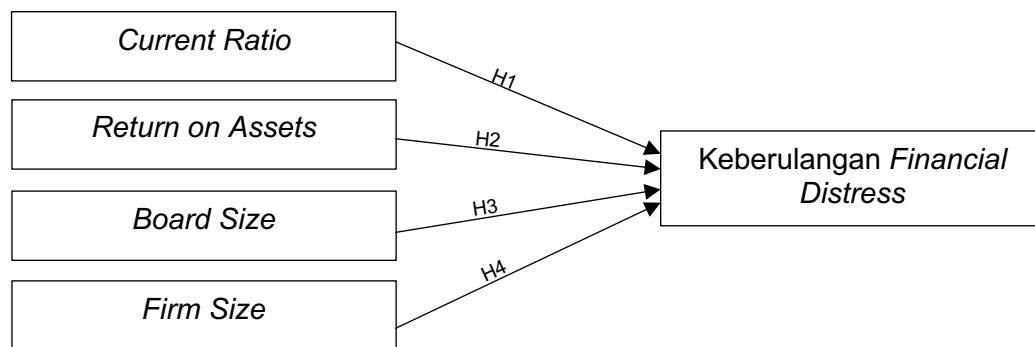
Firm size diukur melalui jumlah keseluruhan aset perusahaan. Semakin besar jumlah aset perusahaan, semakin besar pula ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula risiko dalam menjaga kinerja keuangan guna mencegah potensi kebangkrutan. Hal ini dapat mengirimkan sinyal negatif apabila perusahaan tidak mampu mempertahankan kinerja keuangannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan & Rikumahu (2024), Zhou *et al.* (2022), dan Kristanti & Effendi (2017) menunjukkan adanya pengaruh negatif *firm*

size terhadap kondisi kesulitan keuangan perusahaan dan keberulangnya. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang telah dipaparkan, hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

H4 : *Firm Size* berpengaruh negatif terhadap keberulangan *financial distress*.

Berdasarkan hipotesis yang telah dijabarkan, model dari penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.2.



Gambar 2.2 Model Penelitian