

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Financial distress

2.1.1.1 Pengertian Financial Distress

Menurut Plat dan Plat dalam Fahmi (2013:158) mendefinisikan *Financial Distress* :“ Sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial Distress* dimulai atas ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.”.

Menurut Darsono dan Ashari (2005:101), *Financial Distress* atau kesulitan keuangan bisa diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Sedangkan Hendel (1996) mendefinisikan “*Financial Distress* sebagai kemungkinan untuk bangkrut, dimana itu tergantung pada tingkat likuiditas aset sesuai dengan ketersediaan kredit.”

Menurut Toto dalam (Nichindo & Suisan, 2014) mendefinisikan bahwa “kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya”. Tentunya kondisi seperti ini tidak muncul begitu saja pada perusahaan, ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat

dilihat lebih dini saat laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu.

Sebuah perusahaan tentunya memiliki laporan keuangan. Namun ketika laporan arus kas sebuah perusahaan lebih besar dari kewajiban hutangnya maka sudah dipastikan perusahaan akan memiliki cukup dana saat membayar kreditur. Dan inilah faktor yang menjadi sebuah kunci perusahaan dalam mengidentifikasi apakah perusahaan sedang berada dalam kondisi *Financial Distress* atau tidak.

Berdasarkan definisi yang telah di uraikan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kebangkrutan / *Financial Distress* merupakan suatu kondisi perusahaan yang sedang berada pada kondisi kesulitan keuangan sehingga perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya yang bisa dilihat dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan. Menganalisa kondisi laporan keuangan sebuah perusahaan bisa lebih akurat apabila menggunakan beberapa metode atau cara-cara yang telah di ciptakan oleh para ahli.

2.1.1.2 Faktor Penentu Financial Distress

Pada saat perusahaan mengalami kondisi ketidak stabilan keuangan, banyak sekali faktor-faktor yang menjadi penyebabnya. Baik berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Lesmana dan Surjanto dalam (Tambunan et al. 2015) menyatakan bahwa ada dua hal penting yang mampu untuk menunjukkan arah kebangkrutan pada perusahaan, yaitu :

1. Tanda-tanda yang dapat dilihat oleh perusahaan :
 - a. Penjualan atau pendapatan yang mengalami penurunan secara signifikan.
 - b. Penurunan laba dan atau arus kas dari operasi.
 - c. Penurunan total aktiva.
 - d. Harga pasar saham menurun secara signifikan. Kemungkinan gagal yang besar dalam industri, atau industri dengan resiko yang tinggi.
 - e. *Young Company*, perusahaan berusia muda pada umumnya mengalami kesulitan di tahun-tahun awal operasinya, sehingga kalau tidak di dukung sumber permodalan yang kuat akan dapat mengalami kesulitan keuangan yang serius dan berakhir dengan kebangkrutan.
 - f. pemotongan yang signifikan dalam dividen.
2. Diagnosa dalam defisiensi keuangan dan operasional adalah sebagai berikut :
 - a. ketidak stabilan laba
 - b. tidak mampu memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo dan atau kesulitan dalam memperoleh sumber pendanaan.
 - c. Sistem administrasi dan pelaporan yang tidak efektif dan efisien.
 - d. Kualitas manajemen yang meragukan.
 - e. Ekspansi yang dilakukan tidak sesuai dengan bisnis inti.
 - f. Kegagalan manajemen dalam melakukan antisipasi terhadap perubahan pasar.
 - g. Ketidak mampuan dalam mengendalikan biaya.

Menurut Dr. Farida Titik, S.E.,M.Si. dalam bukunya yang berjudul “Financial Distress (Teori Dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia)” menyatakan bahwa apabila *Financial Distress* dikelompokkan maka ada dua faktor yang membuat sebuah perusahaan mengalami *Financial Distress*. Yaitu sebagai berikut :

1. Internal Perusahaan

Masalah yang terjadi di dalam internal perusahaan bisa memicu kesulitan keuangan perusahaan.

- a. sumber Daya Manusia. Kualitas dan kuantitas sumber daya manusia yang buruk.
- b. Produk. Produk yang buruk dan tidak sesuai dengan harapan konsumen.
- c. Penetapan harga. Anggaran dan penetapan harga yang tidak realistis.
- d. Teknologi. Ketidakmampuan perusahaan mengikuti perkembangan teknologi dan lingkungan.
- e. Pemasaran. Kegiatan pemasaran yang tidak sesuai sehingga menurunkan penjualan perusahaan.
- f. Distribusi. Saluran distribusi yang buruk sehingga membuat penjualan tidak sesuai dengan harapan atau produk mengalami kerusakan sehingga menimbulkan kerugian perusahaan.

2. Eksternal Perusahaan

- a. Sosial budaya, ketidakmampuan perusahaan untuk menyesuaikan dengan lingkungan sosial budaya dimana perusahaan beroperasi dapat memperbesar alasan perusahaan untuk gagal.
- b. Kondisi ekonomi makro, Misalnya pertumbuhan ekonomi, inflasi, kebijakan baru dari regulator, baik fiscal maupun moneter, dan factor makro lainnya yang bisa memicu kesulitan keuangan perusahaan.
- c. Teknologi, kehadiran teknologi baru sering menyulitkan beberapa perusahaan untuk segera mengadopsinya sehingga membuat mereka menjadi kurang kompetitif di pasar.
- d. Legal, hukum yang mengatur mengenai kuota, ekspor, impor, perdagangan adalah subjek atas dikenainya penalty jika tidak diikuti. Dan semua itu mampu menimbulkan masalah keuangan perusahaan.
- e. Bencana alam, kejadian yang terkait dengan bencana alam merupakan faktor yang tidak bisa secara penuh dikendalikan namun bisa menyebabkan kegagalan bisnis.

2.1.1.3 Indikator Financial Distress

Menurut Teng (2002:13) *Financial Distress* memiliki indikator pada sebuah perusahaan, diantaranya sebagai berikut :

1. Profitabilitas yang negatif atau menurun.
2. Merosotnya nilai pasar.

3. Posisi kas yang buruk atau negatif atau ketidakmampuan perusahaan melunasi kewajiban-kewajiban kas.
4. Tingginya perputaran karyawan atau rendahnya moral.
5. Penurunan volume penjualan.
6. Ketergantungan tahap utang.
7. Kerugian yang selalu diderita.

Indikator *Financial Distress* lainnya yaitu :

1. Penurunan deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham.
2. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
3. Terjadinya pemecatan pegawai.
4. Pengunduran diri eksekutif puncak.
5. Harga saham yang terus menerus turun dipasar modal.

pada indikasi yang telah di uraikan perusahaan mungkin saja mengalami perbedaan kondisi dari beberapa perusahaan yang terindikasi mengalami *Financial Distress* . karena perusahaan yang sedang mengalami *Financial Distress* belum berarti mengalami seluruh indikasi diatas.

2.2.1 Cara Memprediksi *Financial Distress*

Ada beberapa metode untuk memprediksi *Financial Distress* pada sebuah perusahaan hingga perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Salah satunya adalah dengan model Zmijewski (X-Score). Pada model Zmijewski ini adalah

perhitungan menggunakan rasio keuangan untuk mengukur dengan kinerja perusahaan, likuiditas, dan *leverage* dalam mengembangkan model *Zmijewski* ini.

Pada tahun 1984 Model ini dihasilkan oleh *Zmijewski* yang merupakan hasil riset selama dua puluh tahun yang telah dianalisis ulang. Model yang telah dirumuskan oleh *Zmijewski* adalah sebagai berikut:

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,72X_2 - 0,004X_3$$

Pada model ini, rasio yang dapat dianalisis adalah rasio-rasio keuangan yang merupakan bagian dari model *Zmijewski*. Rasio tersebut adalah sebagai berikut:

$$X_1 = \text{ROA (return on asset)} = \text{EAT/Total Asset}$$

$$X_2 = \text{Leverage (debt ratio)} = \text{Total Liabilities/Total Asset}$$

$$X_3 = \text{Liquidity (Current Ratio)} = \text{Current Asset/Current Liabilities}$$

Pada model *Zmijewski* ini Nilai *Cut-off* yang berlaku adalah 0. Maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang nilai *X*-nya lebih besar dari atau sama dengan 0 di prediksi perusahaan akan mengalami *Financial Distress* dimasa yang akan datang. Maka sebaliknya, bahwa perusahaan yang memiliki nilai *X* lebih kecil dari 0 diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan.

2.2.2 Teori Harga Saham

2.2.2.1 Pengertian Harga Saham

Menurut Jugiyanto dalam (Vol et al., 2018) “ harga saham adalah harga sebuah saham yang terjadi pada pasar bursa disaat tertentu yang ditentukan oleh

pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang terkait dipasar modal”. Namun Simatupang (2010:21) menyatakan bahwa “pengertian harga pasar saham perusahaan go public adalah nilai yang diperdagangkan di bursa efek”.

Nurmayanti dan indrawati (2020:29) dan Husnan (2005: 36) mengatakan “dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*) . keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham berasal dari pembagian deviden dan kenaikan harga saham”. Zubir (2011:04) juga mengatakan bahwa “surat saham adalah dokumen sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, jika perusahaan menerima keuntungan maka setiap pemegang saham berhak atas bagian laba yang dibagikan atau biasa disebut deviden”.

Tandelilin (2010:81) mendefinisikan bahwa “ harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas, dan tingkat *return* yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro suatu negara serta kondisi ekonomi global”.

Dari beberapa pengertian tentang harga saham menurut para ahli, maka dapat disimpulkan harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi pada saat bursa efek dan merupakan keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham dari cerminan pada ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning* , aliran kas, dan tingkat *return*.

2.2.2.2 Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Fahmi (2014) menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh profitabilitas, profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Faktor lain yang mempengaruhi harga saham selain kebijakan dividen dan profitabilitas adalah faktor ukuran perusahaan dan ukuran perusahaan adalah skala besar perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal antara lain total penjualan dan dari total aktiva atau harta (Putranto dan Darmawan et al., 2018).

Edi Subiyantoro (2003) dalam penelitiannya menghasilkan sebuah kesimpulan bahwa “Berdasarkan pendekatan constant growth of dividend discount model maka faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah :return on asset, return on equity, earning per share, book value equity per share, debt to equity ratio, return saham, return bebas resiko, beta saham dan return market”.

Adapun yang faktor mempengaruhi harga saham, yaitu adalah ;

1. Aksi Korporasi Perusahaan

Pada faktor ini pada perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan. Yang diambil kebijakan disini adalah terjadinya *merger*, akuisisi dan *right issue*. Kebijakan-kebijakan ini otomatis akan mempengaruhi harga saham pada bursa efek Indonesia.

2. Fluktuasi Kurs Rupiah .

Fluktuasi dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) adalah gejala yang menunjukkan turun-naiknya harga; perubahan (harga tersebut) karena pengaruh permintaan dan penawaran. Kurs rupiah rendah atau tinggi terhadap mata uang asing menjadi salah satu faktor yang berpengaruh pada harga saham suatu perusahaan.

3. Projek Kinerja Perusahaan

Baik dan buruknya suatu kinerja perusahaan sangat berpengaruh pada harga saham. Maka apabila kinerja perusahaan yang buruk akan membuat harga saham perusahaan mengalami penurunan namun apabila kinerja perusahaan mengalami kinerja perusahaan yang baik akan memicu harga saham perusahaan yang naik.

4. Tingkat Bunga

Menurut Boediono (1985:75) menyatakan bahwa "tingkat bunga yaitu sebagai harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu". Tingkat bunga memiliki pengaruh dalam persaingan di pasar modal. Apabila suku bunga naik, maka investor cenderung akan menjual sahamnya dan menukarkannya dengan obligasi. Hal ini akan membuat suku bunga turun maupun sebaliknya.

2.2.3 Penelitian Terdahulu

1. Andi Wawo, et. Al (2020)

Variabel yang diteliti adalah 21 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2016 hingga 2018. Metode yang digunakan adalah metode atau model Smijewski. Hasil dari penelitian tersebut menyebutkan bahwa :

Financial distress dengan model Smijewski berpengaruh negatif terhadap harga saham pada alfa 10%. Hal ini memberi implikasi bahwa perusahaan yang mengalami financial distress akan berpengaruh pada penurunan harga saham dan begitu pula sebaliknya. Penelitian ini juga menggunakan variable kontrol yaitu ukuran perusahaan karena ukuran perusahaan sudah dapat dipastikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. (Musyafak, 2017)

Variabel yang diteliti adalah pengaruh financial distress terhadap harga saham yang dimoderasi struktur modal di sektor perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2002 hingga 2015. Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan pendekatan kuantitatif. Data laporan keuangan diperoleh dari *Indonesi Stock Exchange (IDX)* yang dipublikasikan di www.idx.co.id. Setelah itu pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling.

Hasil dari penelitian ini bahwa : 1.) *Financial Distress* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industry barang dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2011-2015; 2.) *Financial Distress* secara persial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor industry barang dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. 3.) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor industry barang dan

kimia yang terdaftar di BEI periode 2011-2025 . 4.) *Financial Distress* berpengaruh terhadap harga saham di moderasi struktural modal pada perusahaan sektor industri barang dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

3. (Julini et al., 2014)

Variabel yang diteliti adalah pengaruh *Financial Distress* (Altman Z-Score) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 hingga 2013. Penelitian ini menggunakan metode atau menggunakan desain penelitian kepustakaan dengan sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan harga saham perusahaan, dan menggunakan Teknik analisis data yaitu analisis Altman Z-Score.

Hasil dari penelitian ini bahwa : *Financial Distress* menggunakan metode (Altman Z-Score) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berdasarkan pada hasil regresi linier sederhana yaitu $ArtanR_t = 0,124 + 0,09 ArtFd + E$ yang menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $1,310 < 1,97730$ namun tingkat signifikan yang diperoleh adalah $0,193 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

4. (Indrawan, 2018)

Variabel yang diteliti adalah Analisis *Financial Distress* dan Pengaruhnya Terhadap Harga saham perusahaan ritel di Indonesia periode 2014-2017. Penelitian ini menggunakan metode Analisis Regresi Data Panel dan metode Z-Scoree sebagai

alat untuk menggambarkan kondisi dari *financial distress* dengan memakai data 16 perusahaan ritel yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil dari penelitian ini diketahui 12 perusahaan masuk kedalam kategori sehat, 3 perusahaan berada dalam kondisi *grey* / rawan dan 1 perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan. Analisis yang menunjukkan bahwa rasio laba ditahan terhadap total asset, rasio pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total asset, rasio nilai pasar ekuitas terhadap total hutang, dan rasio penjualan terhadap total aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan rasio modal kerja bersih terhadap total aset tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan ritel. Sedangkan untuk pengaruh financial distress yang di ukur melalui Z-score tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan ritel dikarenakan mayoritas investor saat membeli saham lebih cenderung melihat rasio-rasio yang dianggap mencerminkan kinerja perusahaan seperti rasio profitabilitas.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Andi Wawo (2020) "Pengaruh <i>Financial Distress</i> Terhadap Harga Saham"	Variabel yang telah diteliti adalah <i>Financial Distress</i> sebagai variabel independent, harga saham sebagai variabel dependen, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Metode penelitian : Populasi dan sampel, metode kuantitatif dengan pendekatan model	Hasil dari penelitian ini adalah bahwa variabel <i>Financial Distress</i> berpengaruh negative secara signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikan 0,075 yang lebih	Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i> Variabel Independen : harga saham Alat ukur untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan.	a. Periode penelitian b Sampel perusahaan

		Zmijewski.	kecil dari 0,10.		
No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
2	Muhammad Fatih Musyafak (2017) “Pengaruh Financial Distress Terhadap Harga saham yang dimoderasi struktur modal”	Variabel yang diteliti adalah harga saham dan <i>Financial Distress</i> . Metode penelitian : <i>purpose sampling</i> , <i>Regresi linier berganda</i> Jenis data : kuantitatif	. Financial distress berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industry barang dan kimia. . Financial distress secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri. . Struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri barang dan kimia. . Financial distress berpengaruh terhadap harga saham di moderasi struktur modal pada perusahaan sektor industri barang dan kimia.	Variabel Dependen : Harga saham Variabel Independen : <i>Financial Distress</i>	Periode penelitian. Populasi objek Pendekatan model perhitungan : Altman Z-Score
3	Debby Julini (2014) “Pengaruh <i>Financial Distress</i> (Altman Z-Score) Terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel yang diteliti adalah <i>Financial Distress</i> (Altman Z-Score) terhadap <i>Return Saham</i> . Metode penelitian : analisis regresi linier	. Rata-rata nilai <i>Financial Distress</i> (altman Z-Score) sebesar 2,165935 . Rata-rata <i>Return Saham</i> sebesar 0,511027, angka ini menunjukkan bahwa rata-rata . Dari hasil analisis	Variabel Independen : <i>Financial Distress</i> Data yang digunakan data sekunder.	Periode penelitian Variabel Dependen : <i>return saham</i> Teknik analisis data : analisis Altman Z-Score

	pada perusahaan sektor Aneka Industri Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”	<p>sederhana</p> <p>Jenis data : data sekunder dengan desain penelitian kepustakaan.</p> <p>Teknik analisis : Altman Z-Score</p>	<p>regresi linier sederhana :</p> $\text{ArtanRt} = 0,124 + 0,109 \text{ ArtanFd} + e$ <p>e, diketahui</p>		
No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			<p>bahwa <i>Financial Distress</i> (Altman Z-Score) berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham namun pada uji hipotesis diketahui bahwa <i>Financial Distress</i> (Altman Z-Score) berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>		
4	<p>Bintang Indrawan (2019) “ Analisis <i>Financial Distress</i> dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Ritel Di Indonesia Periode 2014-2017”</p>	<p>Variabel yang telah diteliti adalah harga saham, financial distress</p> <p>Metode penelitian : Regresi data panel</p> <p>Model pendekatan : Z-Score dengan Rasio keuangan Altman</p>	<p>Hasil Z-Score pada 16 sampel perusahaan subsektor ritel yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia diketahui ada 12 perusahaan termasuk dalam kategori sehat, 3 perusahaan berada dalam kondisi <i>grey</i> / rawan dan 1 perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan.</p> <p>Rasio <i>Working</i></p>	<p>Variabel Dependen : harga saham</p> <p>Variabel Independen : <i>Financial Distress</i></p>	<p>Periode penelitian.</p> <p>Metode penelitian</p> <p>Model pendekatan : Altman Z-Score</p>

			<p><i>Capital to Total Asset (WC/TA)</i> tidak menjadi acuan investor dalam membeli saham perusahaan ritel.</p> <p>Rasio <i>Retainng Asset/ Total Asset (RE/TA)</i> menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi</p>		
No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel yang diteliti dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			<p>harga saham perusahaan ritel.</p> <p>Rasio <i>Earning Before Interest and Tax / Total Asset (EBIT/TA)</i> menjadi faktor yang kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban financialnya.</p> <p>Rasio <i>Sales / Total Asset (S/TA)</i>, <i>Rasio Market Value of Equity to Book Value of total Debt (MVE/BVD)</i> mempengaruhi harga saham perusahaan ritel.</p>		

2.2 Kerangka Berfikir

Harga saham merupakan harga nilai jual suatu perusahaan dalam membuat investor tertarik untuk memiliki kepemilikan saham pada perusahaan tersebut. Harga nilai saham yang berubah-ubah tiap tahunnya bahkan berubah setiap waktu, besarnya dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang terjadi antara penjual dan pembeli saham. Kenaikan dan penurunan pada harga saham di pasar modal berbanding lurus dengan kinerja pada perusahaan tersebut.

Saat harga saham mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Adapun upaya yang bisa dilakukan untuk menjaga harga saham stabil bahkan hingga meningkat dengan cara mendapatkan kepercayaan dari pemegang saham saat ini dan masa depan, hal ini bisa dilakukan melalui kredibilitas perusahaan.

Dari harga saham perusahaan, investor akan tertarik untuk membeli saham pada perusahaan yang besar dan memiliki laporan keuangan yang sehat. Laporan keuangan yang sehat dapat dilihat dengan menggunakan perhitungan rasio. Contohnya pada laba bersih yang dibandingkan dengan total asset pada perusahaan, total utang yang dibandingkan dengan total asset, lalu kemudian pada aktiva lancar yang di bandingkan dengan utang lancar perusahaan.

Perusahaan yang besar akan cenderung memiliki kondisi keuangan yang stabil dan memiliki kemungkinan kecil dalam hal kebangkrutan. Kebangkrutan perusahaan atau sering disebut dengan *financial distress* dapat di prediksi dengan berbagai metode, salah satunya bisa di prediksi dengan metode Smijewski Z-Score. Metode Smijewski dilakukan dengan rumus yang memasukan perhitungan tiga rasio, yaitu

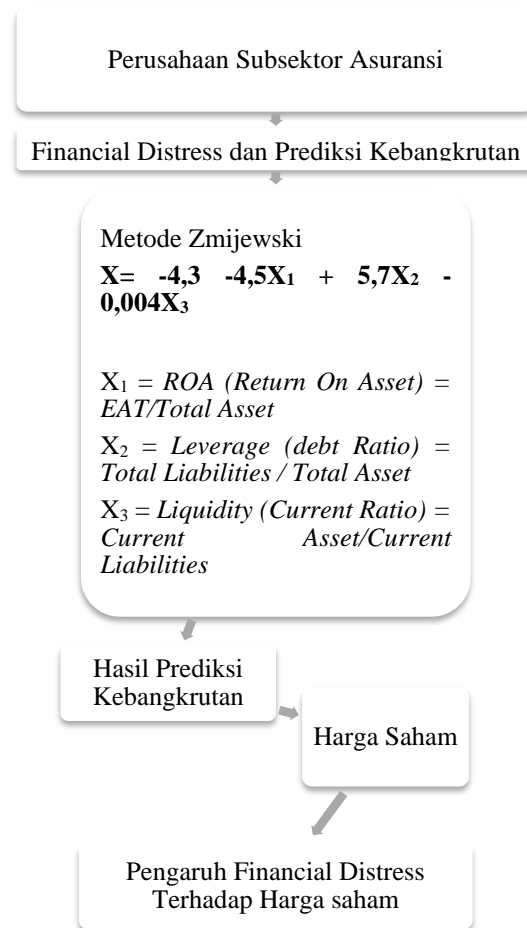
Return on Asset, rasio leverage, dan *Current Ratio*. Oleh sebab itu, perusahaan besar akan lebih paham dan mengerti kondisi laporan keuangan guna terhindar dari kebangkrutan perusahaan.

2.2.1 Hubungan *Financial Distress* terhadap Harga Saham

Financial Distress adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi, *financial distress* dimulai atas ketidak mampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama yang bersifat jangka pendek termasuk likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas (Plat dan Plat :2013)

Berdasarkan Penelitian yang dilakukan oleh Andi Wawo (2020) *Financial distress* dengan model Smijewski berpengaruh negative terhadap harga saham pada alfa 10%, namun hal ini memberi implikasi bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* akan berpengaruh pada penurunan harga saham.

Maka dari itu, penelitian yang telah diuraikan diatas dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai sebagai berikut :



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka berfikir yang telah diuraikan sebelumnya maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_0 : *Financial Distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.

Ha : *Financial Distress* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020.