

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Financial Distress*

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan. *Financial distress* adalah situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan (seperti kredit perdagangan atau biaya bunga) dan perusahaan ditekan untuk melakukan kegiatan perbaikan. *Financial distress* mengakibatkan perusahaan melalaikan kontrak dan akan terlibat pada restrukturisasi keuangan antar perusahaan, kreditornya dan hak kekayaan investor. Biasanya perusahaan diharuskan untuk mengambil tindakan dimana hal itu tidak akan dilakukan jika sebelumnya perusahaan mempunyai kecukupan arus kas [14].

Financial distress terkait pada ketidakmampuan membayar utang. Hal ini dirumuskan dalam *Blacks Law Dictionary* oleh Altman sebagai ketidakmampuan membayar utang (*insolvency*), kondisi dari aset atau milik dan kewajiban seseorang yang dahulunya tersedia menjadi tidak cukup untuk melunasi utang. Defenisi ini mempunyai dua bagian yaitu *Stock* dan *Flow*. Keduanya menggambarkan mengenai ketidakmampuan membayar utang (*insolvency*). *Stockbased insolvency* terjadi ketika perusahaan memiliki kekayaan bersih yang negatif dan nilai aset kurang dari nilai utang. *Flow based insolvency* terjadi ketika arus kas yang berjalan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban yang diminta. *Flow based insolvency* mengacu pada ketidakmampuan perusahaan untuk membayar utang .

Secara umum kegiatan perusahaan dapat dianggap sebagai suatu proses arus dana. Dimulai dengan proses penarikan dana dari berbagai sumber kemudian dilakukan pembelanjaan dana tersebut pada harta perusahaan, lalu dilakukan pengoperasian atas harta perusahaan tersebut, dilanjutkan dengan reinvestasi dana yang diperoleh dari operasi perusahaan dan diakhiri dengan pengembalian. Dengan mendasar kepada pengertian arus dana ini dapat dikatakan bahwa *financial distress* merupakan dari bisnis perusahaan. Salah satu penyebab terjadinya *financial distress* adalah keburukan dalam pengelolaan bisnis (*mismanagement*) perusahaan tersebut. Namun demikian dengan bervariasinya kondisi internal dan eksternal maka terdapat

banyak hal lain yang juga dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Apabila ditinjau dari aspek keuangan, maka terdapat tiga keadaan yang dapat menyebabkan *financial distress* yaitu:

1. Faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal.

Ketidakseimbangan aliran penerimaan uang yang bersumber pada penjualan atau penagihan piutang dengan pengeluaran uang untuk membiayai operasi perusahaan tidak mampu menarik dana untuk memenuhi kekurangan dana tersebut, maka perusahaan akan berada pada kondisi tidak likuid.

2. Besarnya beban utang dan bunga.

Apabila perusahaan mampu menarik dana dari luar, misalnya mendapatkan kredit dari bank untuk menutupi kekurangan dana, maka masalah likuiditas perusahaan dapat teratasi untuk sementara waktu. Tetapi kemudian timbul persoalan baru yaitu adanya keterikatan kewajiban untuk membayar kembali pokok pinjaman dan bunga kredit. Walaupun demikian hal ini tidak membahayakan perusahaan dan masih memberikan keuntungan bagi perusahaan apabila tingkat bunga lebih rendah dari tingkat investasi harta (*Return on Asset*) dan perusahaan melakukan apa yang disebut dengan manajemen risiko atas utang yang diterimanya. Manajemen risiko atas utang ini sangat penting terutama apabila utang yang diterima tidak dalam mata uang yang sama dengan pendapatan yang diperoleh perusahaan. Ketidakmampuan perusahaan melakukan manajemen risiko atas utangnya dapat mengakibatkan perusahaan harus mendapatkan risiko menderita kerugian yang seharusnya tidak perlu terjadi.

3. Menderita Kerugian.

Pendapatan yang diperoleh perusahaan harus mampu menutup seluruh biaya yang dikeluarkan dan menghasilkan laba bersih. Besarnya laba bersih sangat penting bagi perusahaan untuk melakukan reinvestasi, sehingga akan menambah kekayaan bersih perusahaan dan meningkatkan ROE (*Return on Equity*) untuk menjamin kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan harus selalu berupaya meningkatkan pendapatan dan mengendalikan tingkat biaya. Ketidakmampuan perusahaan mempertahankan keseimbangan pendapatan dengan biaya, niscaya perusahaan akan mengalami *financial distress* [13].

Ketiga aspek tersebut saling berkaitan. Oleh karena itu, harus dijaga keseimbangan agar perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress* yang mengarah pada kebangkrutan. Caranya adalah dengan kemampuan memperoleh laba, likuiditas dan tingkat utang dalam struktur permodalan. Kemampulabaan adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang cukup dari modal yang digunakan. Jadi setiap pendapatan harus menghasilkan laba kotor (*gross profit*) jauh di atas biaya operasional agar menghasilkan laba kotor sisa yang disebut laba bersih (*net profit*). Setiap laba bersih kemudian diinvestasikan perusahaan guna memperbesar dana perusahaan.

Financial distress pada perusahaan dapat diatasi dengan beberapa cara yaitu berhubungan dengan aset perusahaan yaitu dengan menjual aset-aset utama, melakukan merger dengan perusahaan lain, menurunkan pengeluaran dan biaya penelitian dan pengembangan. Berhubungan dengan restrukturisasi keuangan yaitu dengan menerbitkan sekuritas baru, mengadakan negosiasi dengan bank dan kreditor. *Financial distress* dapat melibatkan restrukturisasi aset ataupun restrukturisasi keuangan [13].

Banyak pihak yang berkepentingan dengan informasi kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan. Pihak internal perusahaan yaitu manajemen berkepentingan terhadap pengelolaan perusahaan. Pihak eksternal yaitu kreditor berkepentingan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya, investor berkepentingan dengan investasi yang dilakukan. Terdapat beberapa indikator yang dapat dijadikan panduan untuk menilai kesulitan keuangan yang akan diderita oleh perusahaan. Indikator pertama adalah informasi arus kas sekarang dan arus kas untuk periode mendatang. Informasi arus kas memberikan gambaran sumber-sumber dana penggunaan kas perusahaan. Sumber kedua adalah dari analisis posisi dan strategi perusahaan dibandingkan dengan pesaing. Informasi ini memberikan gambaran posisi perusahaan dalam menjual produk atau jasanya untuk menghasilkan kas [15].

Financial distress diproksikan dengan *Interest Coverage Ratio* (ICR). Rasio ini berguna untuk mengetahui kemampuan laba dalam membayar biaya bunga untuk periode sekarang. Rasio ini mengukur sampai sejauh mana laba operasi dapat mengalami penurunan sebelum perusahaan tidak mampu memenuhi biaya bunga tahunannya. Kegagalan dalam membayar bunga akan menyebabkan pihak kreditor

melakukan tindakan hukum dan kemungkinan berakhir dengan kebangkrutan. Laba yang digunakan sebagai pembilang adalah laba sebelum bunga dan pajak, bukan laba bersih karena bunga dibayar dengan rupiah sebelum pajak, kemampuan perusahaan untuk membayar bunga berjalan tidaklah terpengaruh oleh pajak. Investor dan kreditor lebih menyukai rasio yang tinggi karena rasio yang tinggi menunjukkan margin keamanan dari investasi yang dilakukan [15]. Rumus untuk menghitung *Interest Coverage Ratio* (ICR) adalah sebagai berikut:

$$ICR = \frac{EBIT}{\text{Biaya Bunga}} \quad (2.1)$$

2.1.2. Laba

Laba adalah selisih antara pendapatan dan biaya yang timbul dalam kegiatan utama atau sampingan di perusahaan selama satu periode. Pada umumnya, ukuran yang sering kali digunakan untuk menilai berhasil atau tidaknya manajemen suatu perusahaan adalah dengan melihat laba yang diperoleh perusahaan. Laba bersih merupakan selisih positif atas penjualan dikurangi biaya-biaya dan pajak. Laba dapat diklasifikasikan menjadi dua dimensi utama yaitu laba operasi dan non operasi.

Laba operasi (*operating income*) merupakan suatu pengukuran laba perusahaan yang berasal dari aktivitas operasi yang masih berlangsung. Terdapat tiga aspek penting dalam laba operasi. Pertama, laba operasi hanya berkaitan dengan laba yang berasal dari aktivitas operasi. Karena itu, setiap pendapatan (dan beban) yang tidak berhubungan dengan operasi bukanlah menjadi bagian laba operasi. Kedua, ini berhubungan dengan yang pertama, laba operasi berfokus pada laba perusahaan secara keseluruhan dan bukan hanya untuk pemilik utang dan ekuitas. Artinya, pendapatan dan beban pendanaan (terutama beban bunga) akan dikeluarkan ketika mengukur laba operasi. Ketiga, laba operasi hanya berkaitan dengan aktivitas usaha yang masih berlangsung. Artinya setiap laba atau rugi yang berkaitan dengan operasi yang dihentikan akan dikeluarkan dari laba operasi. Laba non operasi (*nonoperating income*) mencakup seluruh komponen laba yang tidak termasuk dalam laba operasi. Laba ini terkadang berguna ketika kita menganalisis laba non-operasi untuk memisahkan komponen yang berkaitan dengan aktivitas pendanaan dari yang berkaitan dengan operasi yang dihentikan [1].

Tujuan utama laporan laba rugi adalah menjelaskan bagaimana laba dihitung dengan komponen penting. Jika laba bersih yang diperoleh perusahaan sedikit atau bahkan mengalami rugi maka pihak investor tidak akan mendapatkan dividen. Unsur-unsur utama laporan laba rugi adalah :

1. Pendapatan

Arus masuk atau peningkatan lainnya dalam aktiva entitas atau pelunasan kewajibannya selama suatu periode, yang ditimbulkan oleh pengiriman atau produksi barang, penyediaan jasa atau aktivitas lainnya yang merupakan bagian dari operasi utama perusahaan. Contoh penjualan, honor, bunga dividen dan sewa.

2. Beban

Arus keluar atau penurunan lainnya dalam aktiva sebuah entitas atau penambahan kewajibannya selama satu periode, yang ditimbulkan oleh pengiriman atau produksi barang, penyediaan jasa atau aktivitas lainnya yang merupakan bagian dari operasi utama perusahaan. Contoh harga pokok penjualan, penyusutan, bunga, sewa, gaji dan upah serta pajak.

3. Keuntungan

Kenaikan ekuitas (aktiva bersih) perusahaan dari transaksi sampingan kecuali yang dihasilkan dari pendapatan atau investasi oleh pemilik. Contoh penjualan investasi atau penjualan tanah (selisih nilai buku dengan harga jual).

4. Kerugian

Penurunan ekuitas (aktiva bersih) perusahaan dari transaksi sampingan kecuali yang berasal dari beban atau distribusi kepada pemilik. Contoh penghapusan aktiva akibat bencana [1].

Laporan laba rugi merupakan laporan keuangan yang menggambarkan laba yang diperoleh atau rugi yang diderita perusahaan pada periode tertentu. Laporan ini terdiri dari pendapatan dan beban. Pendapatan merupakan penghasilan dari perusahaan yang melakukan kegiatan ekonomi sedangkan beban adalah biaya-biaya yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan atau menghasilkan pendapatan. Jika pendapatan lebih besar daripada beban maka perusahaan memperoleh laba sedangkan jika sebaliknya yaitu pendapatan lebih kecil daripada beban maka perusahaan mengalami rugi. Selain menganalisis besarnya laba atau rugi, pihak-

pihak tertentu juga menganalisis perkembangan pendapatan antara tahun sekarang dan tahun lalu. Sehingga dapat menentukan kebijakan apa yang harus ditetapkan untuk kegiatan operasional perusahaan pada periode mendatang. Laporan laba rugi adalah laporan yang mengikhtisarkan pendapatan dan pengeluaran perusahaan selama periode akuntansi. Laporan laba rugi mengukur kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu [13].

2.1.3. Arus Kas Operasi

Uang tunai atau kas (*cash*) merupakan saldo sisa dari arus kas masuk dikurangi arus kas keluar yang berasal dari periode-periode sebelumnya. Arus kas bersih (*net cash flow*) atau cukup disebut arus kas, mengacu pada arus kas masuk dikurangi arus kas keluar pada periode berjalan. Arus kas berbeda dengan ukuran kinerja akrual. Ukuran arus kas mengakui arus kas masuk saat kas diterima walaupun belum tentu telah dihasilkan dan mengakui arus keluar saat kas dibayarkan walaupun beban belum tentu telah terjadi. Keputusan keuangan pada umumnya mendasarkan arus kas. Nilai-nilai aktiva, termasuk saham perusahaan saham perusahaan didasarkan pada prediksi arus kas yang akan dihasilkan. Lebih jauh lagi, kebutuhan kas untuk membeli persediaan, pembelian aktiva tetap, pembayaran gaji, pembayaran deviden, dan bentuk arus kas lainnya [1].

Laporan arus kas melaporkan ukuran arus kas untuk tiga aktivitas utama dalam aktivitas usaha: operasi, investasi dan pendanaan. Aktivitas operasi (*operating activities*) merupakan aktivitas perusahaan yang terkait dengan laba. Selain pendapatan dan beban yang disajikan dalam laporan laba rugi, aktivitas operasi juga meliputi arus kas masuk dan arus keluar bersih yang berasal dari aktivitas operasi yang terkait, seperti pemberian kredit kepada pelanggan, investasi dalam persediaan, dan perolehan kredit dari pemasok. Aktivitas operasi terkait dengan pos-pos laporan laba rugi dan dengan pos-pos operasi dalam neraca-umumnya pos modal kerja seperti piutang, persediaan, pembayaran di muka (*prepayment*), utang dan beban masih harus dibayar.

Aktivitas investasi (*investing activities*) merupakan cara untuk memperoleh dan menghapuskan aset non-kas. Aktivitas ini meliputi aset yang diharapkan untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan, seperti pembelian dan penjualan aset

tetap dan investasi dalam efek. Aset ini juga meliputi pemberian pinjaman dan penagihan pokok pinjaman. Aktivitas pendanaan (*financing activities*) merupakan cara untuk mendistribusikan, menarik, dan mendapatkan dana untuk mendukung aktivitas usaha. Aktivitas ini meliputi perolehan pinjaman dan pelunasan dana dengan obligasi dan pinjaman lainnya. Aktivitas ini juga meliputi kontribusi dan penarikan oleh pemilik serta pengembalian atas investasi (dividen). Secara lebih umum, informasi arus kas membantu kita menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, membayar dividen, meningkatkan kapasitas, dan mendapatkan pendanaan. Informasi arus kas juga membantu kita menilai kualitas laba dan ketergantungan laba pada estimasi serta asumsi tentang arus kas masa depan [1].

Laporan arus kas melaporkan arus kas berasal darimana dan bagaimana kas dikeluarkan. Laporan arus kas memiliki tujuan sebagai berikut :

1. Memprediksi arus kas masa depan. Penerimaan dan pengeluaran kas masa lalu merupakan prediktor yang baik dari waktu, jumlah dan kepastian arus kas di masa mendatang.
2. Mengevaluasi keputusan manajemen. Kemampuan entitas untuk beradaptasi dengan situasi dan peluang berubah bergantung pada kemampuannya untuk menghasilkan dana dari operasi dan mendapatkan dana dari pemegang saham serta kreditor. Hal ini juga meningkatkan komparabilitas di antara entitas yang berbeda karena mengurangi dampak dari penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda untuk transaksi dan peristiwa yang sama.
3. Menunjukkan hubungan antara laba bersih dan arus kas. Kinerja suatu entitas diukur dengan menggunakan akuntansi akrual. Menurut akuntansi akrual, transfer kas bukan merupakan syarat atau bukti dari proses menghasilkan pendapatan. Karena itu, sangatlah penting untuk memahami hubungan antara laba dan arus kas yang dihasilkan selama suatu periode waktu. Sebuah perusahaan memerlukan baik laba bersih maupun arus kas. Laba dan arus kas biasanya bergerak bersama-sama karena laba bersih menghasilkan kas [16].

Kas dari/untuk kegiatan operasional adalah kas yang diperoleh dari penjualan, penerimaan piutang dan untuk pembayaran hutang usaha, pembelian barang dan biaya lainnya. Aktivitas operasi merupakan yang paling penting dalam penentuan

laba dari ketiga kategori karena merefleksikan inti dari organisasi. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar [15].

Arus kas dari aktivitas operasi dapat disajikan dengan dua metode yaitu sebagai berikut:

- 1) Metode Langsung, yang menyajikan kelompok utama penerimaan kas bruto dan pembayaran kas bruto
- 2) Metode Tidak Langsung, dimulai dengan laba rugi periode berjalan dan menyesuaikan laba rugi tersebut dengan transaksi nonkas, akrual dan tanggungan dari pos yang penghasilan atau pengeluaran dalam aktivitas investasi dan pendanaan.

Metode langsung memperinci arus kas aktual dari kegiatan operasi entitas. Ketika metode ini digunakan, informasi dapat diperoleh dari catatan akuntansi entitas atau dengan menyajikan penjualan dan beban pokok penjualan dan pos-pos lain dalam laporan laba rugi komprehensif. Metode ini menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan oleh metode langsung [17]. Metode langsung dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{AKO} = \text{Kas yang diterima dari aktivitas operasi} - \text{Kas yang dikeluarkan untuk aktivitas operasi}$$

2.1.4. Likuiditas

Likuiditas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya. Ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor. Pertama, bisa dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali. Atau kedua, bisa mungkin saja perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak cukup) secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang,

menjual surat-surat berharga, atau menjual sediaan atau aktiva lainnya [18]. Ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya merupakan masalah likuiditas yang lebih ekstrem. Masalah ini dapat mengarah pada penjualan investasi dan aset lainnya yang dipaksakan, dan kemungkinan yang paling parah mengarah pada kebangkrutan [13].

Untuk mengetahui tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan *current ratio* (CR). Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Likuiditas jangka pendek ini penting karena masalah arus kas jangka pendek bisa mengakibatkan perusahaan bangkrut. Semakin tinggi rasio lancar seharusnya semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Tetapi rasio lancar yang terlalu tinggi juga menunjukkan manajemen yang buruk atas sumber likuiditas. Kelebihan dalam aktiva lancar seharusnya digunakan untuk membayar dividen, membayar hutang jangka panjang, atau untuk investasi yang bisa menghasilkan tingkat kembalian lebih [15].

Alasan digunakannya rasio lancar secara luas sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuannya untuk mengukur :

a. Kemampuan memenuhi kewajiban lancar.

Makin tinggi jumlah (kelipatan) aset lancar terhadap kewajiban lancar, makin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar.

b. Penyangga Kerugian

Makin besar penyangga, makin kecil risikonya. Rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar non-kas pada saat aset tersebut dilepas atau dilikuidasi.

c. Cadangan dana lancar

Rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan atas arus kas perusahaan. Ketidakpastian dan kejutan, seperti pemogokan dan kerugian luar biasa, dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga [1].

Rumus untuk mencari rasio lancar (*current ratio*) dapat digunakan sebagai berikut [1] :

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.2)$$

2.1.5. Leverage

Kebijakan pendanaan perusahaan sangat dipengaruhi oleh preferensi manajemen tentang sejauh mana penguasaan pengetahuan manajemen dalam menentukan struktur modal optimal. Penentuan struktur modal optimal secara konsep memiliki hubungan dengan tingkat momen ungit (*leverage*) perusahaan, yaitu dapat melakukan utang, khususnya utang jangka panjang. Di Indonesia banyak perusahaan yang bangkrut, salah satunya disebabkan oleh struktur pendanaan yang tidak menciptakan leverage karena pemahaman struktur modal yang lebih bersifat parsial dan kurang optimal. Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan. Apabila dari hasil perhitungan, perusahaan ternyata memiliki rasio leverage yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapat laba juga besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki leverage rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun [18].

Debt to Assets Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Rasio ini menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga pada kreditor. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan

peningkatan dari resiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya. Dari pihak pemegang saham, rasio yang tinggi akan mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi yang pada akhirnya akan mengurangi pembayaran deviden. Rasio leverage adalah alat dalam mempertimbangkan kemungkinan kelalaian perusahaan pada kontrak utang. Semakin tinggi utang perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya [15]. Rumusan untuk menghitung *debt ratio* dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}} \quad (2.3)$$

2.1.6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dari total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dikaitkan dengan kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Salah satu tolak ukur besar kecilnya atau skala ukuran suatu perusahaan dapat di lihat dari besarnya aktiva perusahaan. Secara teoritis, perusahaan yang lebih besar memiliki kepastian kelangsungan hidup dan prospek perusahaan yang lebih terjamin daripada perusahaan yang skala kecil [19].

Pada dasarnya, ukuran perusahaan terbagi atas tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Klasifikasi perusahaan berdasarkan kekayaan bersih adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan kecil adalah untuk perusahaan dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 50.000.000 sampai dengan maksimum Rp 500.000.000, tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
2. Perusahaan menengah adalah untuk perusahaan dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 500.000.000 sampai dengan maksimum Rp 10.000.000.000, tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
3. Perusahaan besar adalah untuk perusahaan dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 10.000.000.000, tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha [20].

Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda:

- a. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir baik untuk obligasi maupun untuk saham. Meskipun memiliki akses, biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghalang. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan return yang tinggi secara signifikan.
- b. Ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil. Semakin besar jumlah uang yang digunakan, semakin besar kemungkinan-kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar hutang.
- c. Ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Karakteristik lain tersebut seperti perusahaan sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen.

Ukuran besar kecilnya suatu perusahaan diukur melalui logaritma natural dari total aset (\ln total aset) [13]. Secara matematis, ukuran perusahaan yang diukur melalui total aset dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Aset}) \quad (2.4)$$

2.2.Review Penelitian Terdahulu (Theoretical Mapping)

Beberapa tinjauan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini akan diuraikan secara ringkas dalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Penelitian dengan judul “Manfaat Laba dan Arus Kas Untuk

Memprediksi Kondisi *Financial Distress*. Objek pengamatan dalam penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan laba dan arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial, laba berpengaruh terhadap *financial distress* dan arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [3].

Penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap *Financial Distress*”. Objek pengamatan pada penelitian tersebut pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan leverage, likuiditas, rasio aktivitas, profitabilitas, komisaris independen dan kompetensi komite audit berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial rasio leverage dan aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress* dan rasio likuiditas, profitabilitas, dewan komisaris independen, kompetensi komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [10].

Penelitian dengan judul “Analisis Laba Dan Arus Kas Dalam Memprediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”. Objek pengamatan pada penelitian tersebut dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan laba dan arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial rasio arus kas berpengaruh terhadap *financial distress* dan laba tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [6].

Penelitian dengan judul “Manfaat Laba Dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress*”. Objek pengamatan pada penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan sektor barang industri tekstil dan garmen menurut klasifikasi *Indonesian Capital Market Directory* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan laba dan arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial laba berpengaruh terhadap *financial distress* dan arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [4].

Penelitian dengan judul “Pengaruh *Financial Leverage, Firm Growth, Laba Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress*”. Objek pengamatan pada penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa

secara simultan *financial leverage*, *firm growth*, laba dan arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial arus kas berpengaruh terhadap *financial distress* dan *financial leverage*, *firm growth* dan laba tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [5].

Penelitian dengan judul “ Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Efektivitas Komite Audit Terhadap Prediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Go Public Sektor Real Estate Dan Property”. Objek pengamatan pada penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan Go Public Sektor Real Estate Dan Property di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2009. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, leverage, jumlah anggota komite audit berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial likuiditas berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*, leverage berpengaruh positif terhadap prediksi *financial distress*, independensi komite audit, frkuensi pertemuan komite audit dan kompetensi komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [8].

Penelitian dengan judul “Prediksi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Di Indonesia”. Objek pengamatan pada penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2012. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan leverage, likuiditas, aktivitas, profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial rasio leverage, likuiditas, aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress* dan profitabilitas serta ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [7].

Penelitian dengan judul “Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity* Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*”. Objek pengamatan pada penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, leverage, *Operating capacity* dan *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial, likuiditas, *operating capacity*, *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* dan leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [11].

Penelitian dengan judul “Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*. Objek

pengamatan pada penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan leverage dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dan corporate governance, likuiditas, leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [9].

Penelitian dengan judul “Pengaruh Penggunaan Laba Dan Arus Kas Terhadap Kondisi *Financial Distress* Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara Di Bursa Efek Indonesia”. Objek pengamatan pada penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan laba dan arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial rasio arus kas berpengaruh terhadap *financial distress* dan laba berpengaruh terhadap *financial distress* [12].

Untuk lebih jelas tinjauan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik dalam penelitian ini, disajikan tabel urainnya sebagai berikut :

Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu (Theoretical Mapping)

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
Anis Mafiroh	Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen : Leverage, Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, Komisaris Independen, Kompetensi Komite Audit Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Secara Simultan : Variabel leverage, likuiditas, rasio aktivitas, profitabilitas, komisaris independen, dan kompetensi komite audit berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Secara Parsial : Variabel leverage, aktivitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> dan likuiditas, profitabilitas, dewan komisaris independen , kompetensi komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
Abdul Kadir	Analisis Laba Dan Arus Kas Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen : Laba, Arus Kas Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Secara Simultan : Variabel Laba dan Arus kas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Secara Parsial : Variabel Laba tidak berpengaruh terhadap

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
			<i>financial distress</i> dan arus kas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
Fanni Djongkang & Maria Rio Rita	Manfaat Laba Dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> .	<u>Variabel Independen :</u> Laba , Arus Kas <u>Variabel Dependen :</u> <i>Financial Distress</i>	<u>Secara Simultan :</u> Variabel Laba dan Arus kas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <u>Secara Parsial :</u> Variabel Laba berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> dan arus kas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
Frans Julius P.S	Pengaruh <i>Financial Leverage</i> , <i>Firm Growth</i> , Laba Dan Arus Kas Terhadap <i>Financial Distress</i>	<u>Variabel Independen :</u> <i>Financial Leverage</i> , <i>Firm Growth</i> , Laba , Arus Kas <u>Variabel Dependen :</u> <i>Financial Distress</i>	<u>Secara Simultan :</u> Variabel <i>Financial Leverage</i> , <i>Firm Growth</i> , Laba dan Arus kas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <u>Secara Parsial :</u> Variabel <i>Financial Leverage</i> , <i>Firm Growth</i> , Laba tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> dan arus kas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
M. Naulvi N & M. Yasser Arafat	Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Efektivitas Komite Audit Terhadap Prediksi <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Go Public Sektor Real Estate Dan Property	<u>Variabel Independen :</u> Likuiditas, Leverage, efektivitas Komite Audit <u>Variabel Dependen :</u> <i>Financial Distress</i>	<u>Secara Simultan :</u> Variabel likuiditas, leverage, jumlah anggota komite audit berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <u>Secara Parsial :</u> Variabel leverage berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> dan likuiditas dan efektivitas komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
Muhammad Arif Hidayat & Meiranto Wahyu	Prediksi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur di Indonesia	<u>Variabel Independen :</u> Rasio leverage, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, ukuran perusahaan	<u>Secara Simultan :</u> Variabel leverage, likuiditas, aktivitas, profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
		<u>Variabel Dependen :</u> <i>Financial Distress</i>	<u>Secara Parsial :</u> Variabel rasio leverage, likuiditas , aktivitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> dan profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
Ni Luh Made Ayu Widhiari & Ni K. Lely Aryani Merkusiwati	Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, <i>Operating Capacity</i> Dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> .	<u>Variabel Independen :</u> Likuiditas, Leverage, <i>Operating Capacity</i> , <i>Sales Growth</i> <u>Variabel Dependen :</u> <i>Financial Distress</i>	<u>Secara Simultan :</u> Variabel likuiditas, leverage, <i>operating capacity</i> , <i>sales growth</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <u>Secara Parsial :</u> Variabel leverage tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> dan likuiditas, <i>operating capacity</i> , <i>sales growth</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
Ni Wayan Krisnayanti & Ni kt. Lely Merkusiwati	Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Pada <i>Financial Distress</i>	<u>Variabel Independen :</u> Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan <u>Variabel Dependen :</u> <i>Financial Distress</i>	<u>Secara Simultan :</u> Variabel leverage, likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <u>Secara Parsial :</u> Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> dan corporate governance, likuiditas, leverage tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
Novita Sari Dewi Nandrayani & H. Hadi Sunaryo & M. Khoirul Abs	Pengaruh Penggunaan Laba Dan Arus Kas Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i>	<u>Variabel Independen :</u> Laba , Arus Kas <u>Variabel Dependen :</u> <i>Financial Distress</i>	<u>Secara Simultan :</u> Variabel laba dan arus kas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <u>Secara Parsial:</u> Variabel laba berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> dan arus kas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

Tabel 2.1 Sambungan

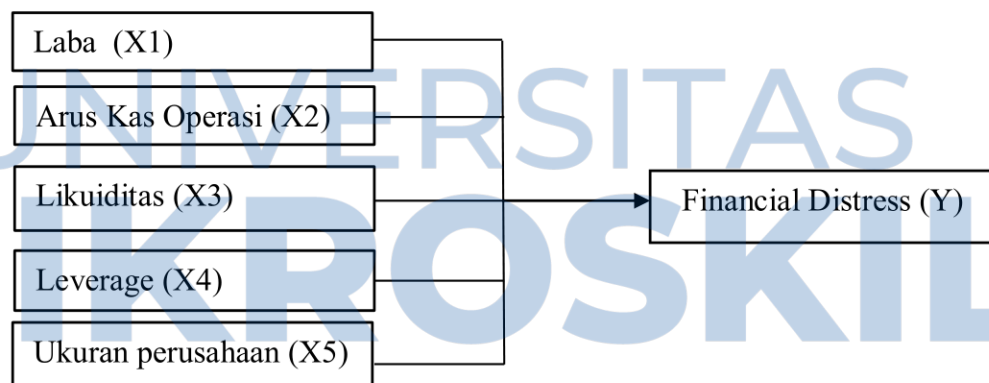
Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
Riska Natarisari & Miko Indarto	Manfaat Laba Dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress	<u>Variabel Independen :</u> Laba , Arus Kas <u>Variabel Dependen :</u> Financial Distress	<u>Secara Simultan :</u> Variabel Laba dan Arus kas berpengaruh terhadap financial distress. <u>Secara Parsial:</u> Variabel laba berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> dan arus kas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah suatu gambaran pemikiran ringkas mengenai hubungan antara satu konsep dengan konsep lainnya yang akan diteliti, atau dengan kata lain kerangka konseptual merupakan gambaran pengaruh atau hubungan antara satu kejadian dengan kejadian lainnya. Kerangka konsep dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :

Variabel Independen

Variabel Dependen



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.4. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris. Hipotesis dalam penelitian ini dijabarkan sebagai berikut :

2.4.1. Pengaruh Laba terhadap *Financial distress*

Fokus utama dari laporan laba rugi adalah mendapatkan laba. Pihak internal dan pihak eksternal perusahaan menggunakan laporan laba rugi sebagai dasar

pengambilan keputusan, pembagian dividen, nilai investasi dan kelayakan kredit atau kemampuan perusahaan melunasi utang. Laba suatu perusahaan diharapkan mengalami peningkatan setiap periodenya. Suatu perusahaan dinilai mengalami kondisi *financial distress* jika perusahaan tersebut memperoleh laba operasi negatif [1]. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* [4]. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis dapat dinyatakan bahwa adalah :

H₁ : Laba dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

2.4.2. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Financial distress*

Kas menggambarkan daya beli dan dapat ditransfer segera dalam perekonomian pasar kepada setiap individu dan organisasi dalam memperoleh barang dan jasa yang sangat diperlukan. Informasi arus kas operasi dibutuhkan pihak kreditor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran hutangnya. Apabila sebuah perusahaan mengalami arus kas operasi negatif secara berturut-turut maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan karena ketidakmampuan perusahaan melunasi utang atau membayar dividen kepada para investor [13]. Dengan demikian arus kas operasi juga dapat digunakan sebagai indikator oleh pihak luar dalam menganalisa kondisi keuangan perusahaan. Laporan arus kas merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan laporan keuangan lainnya, maka penggunaannya secara bersama-sama akan memberikan hasil yang lebih tepat untuk mengevaluasi sumber dan penggunaan kas dalam kegiatan di perusahaan . Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh terhadap *financial distress* [6]. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis dapat dinyatakan bahwa adalah :

H₂ : Arus Kas Operasi dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*

2.4.3. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi hutang jangka pendeknya. Keputusan hutang piutang berada di tangan agent. Jika perusahaan mempunyai hutang terlalu banyak, maka suatu perusahaan tersebut akan mempunyai kewajiban

yang lebih tinggi untuk dilunasi. Apabila satu perusahaan tidak bisa melunasi kewajibannya yang telah jatuh tempo, maka perusahaan tersebut akan semakin dekat dengan ancaman *financial distress* [18]. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* [7]. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dinyatakan bahwa :

H₃ : Likuiditas dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

2.4.4. Pengaruh Leverage terhadap *Financial Distress*

Leverage merupakan dana perusahaan yang berasal dari pinjaman yang memiliki bunga sebagai beban tetap. Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana kemampuan perusahaan untuk membayar utang dengan aktivasnya. Semakin besar utang yang ditanggung oleh perusahaan semakin besar pula kemungkinan perusahaan akan mengalami pailit, dikarenakan kebangkrutan diawali dengan keadaan dimana perusahaan gagal untuk membayar utang-utangnya terutama utang jangka pendek [15]. Rasio leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan dalam rangka membiayai investasinya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh terhadap *financial distress* [8]. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dinyatakan bahwa adalah :

H₄ : Leverage dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

2.4.5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dikaitkan dengan kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan karena menggambarkan seberapa total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan [19]. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* [9]. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dinyatakan bahwa :

H₅ : Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.