

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan menurut Prawironegoro (2007), aktivitas pemilik dan manajemen perusahaan untuk memperoleh modal yang semurah-murahnya dan menggunakan secara efektif, efisien, dan seproduktif mungkin untuk menghasilkan laba.

Menurut Bambang Ryanto (2007), manajemen keuangan adalah semua aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang berhubungan dengan upaya memperoleh dana yang dibutuhkan dengan adanya biaya yang seminimal mungkin dan syarat yang menguntungkan serta upaya untuk mempergunakan dana yang diperoleh tersebut secara efisien dan efektif.

Berdasarkan beberapa pendapat para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah suatu kegiatan perencanaan, penganggaran, pemeriksaan, pengelolaan, pengendalian, pencarian dan penyimpanan dana yang dimiliki oleh organisasi atau perusahaan dan dapat menghasilkan laba.

2.1.2. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Agus Harjito, 2010). Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (*defisit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu hutang. Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal.

2.1.3 Teori Struktur Modal

1) *Trade-off Theory*

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001) dalam Denny Bagus (2014), “Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*Financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau reorganization, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory*

dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan symmetric information sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*). *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Dalam kenyataannya jarang manajer keuangan yang berpikir demikian. Donaldson (1961) dalam Denny Bagus (2014), melakukan pengamatan terhadap perilaku struktur modal perusahaan di Amerika Serikat. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung rasio hutangnya rendah. Hal ini berlawanan dengan pendapat *trade-off theory*. *Trade-off theory* tidak dapat menjelaskan korelasi negatif antara tingkat profitabilitas dan rasio hutang.

2.1.4 Indikator-Indikator Manajemen Keuangan

Menurut Katrin Yuliani (2014), terdapat 3 indikator dalam manajemen keuangan yaitu :

a. Likuiditas

Seluruh aktiva lancar yang bisa untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus dipenuhi. Suatu perusahaan mempunyai kekuatan membayar belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya. Karena itu manajer keuangan harus menjamin perusahaannya likuid agar mampu memenuhi kewajiban perusahaan. Besar kecilnya nilai likuiditas suatu perusahaan dapat diukur dengan cara :

- Current Ratio

Likuiditas badan usaha dapat diketahui dengan cara membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang lancar dikali 100%.

- Quick Ratio

Mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancar tanpa persediaan persediaan tidak diperhitungkan karena persediaan kurang likuid dibandingkan kas, surat berharga dan piutang.

b. Solvabilitas

Kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya dengan menggunakan seluruh asset saat perusahaan tersebut dilikuidasi.

c. Rentabilitas

Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari total aktiva dan modal yang dimiliki. Ada dua cara dalam perhitungan rentabilitas, yaitu :

1. Rentabilitas Ekonomi

Untuk mengukur produktivitas aktiva untuk menciptakan keuntungan. Rentabilitas ekonomi (perkalian antara profit margin dengan perputaran asset) dipengaruhi oleh:

a. Profit margin

- Laba usaha
- Penjualan

Peningkatan laba harus lebih besar dari peningkatan penjualan. Peningkatan laba dapat dilakukan melalui efisiensi harga pokok dan efisiensi biaya umum.

b. Perputaran asset (inventory turnover)

- Penjualan atau total aktiva
- Asset bersih operasi atau keseluruhan aktiva lancar
- Aktiva tetap

2. Rentabilitas Usaha

Untuk mengukur kemampuan modal sendiri dalam menciptakan keuntungan atau meniadakan hutang.

2.1.5 Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi Manajemen Keuangan menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, JR dalam Heru Sutojo 2007 sebagai berikut :

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting yang dibuat dalam perusahaan langkah awal adalah menentukan jumlah keseluruhan aktiva yang dibutuhkan perusahaan.

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan utama yang kedua adalah keputusan pendanaan. Di sini manajer keuangan berhubungan dengan pembuatan sisi kanan neraca. Jika kita melihat pendanaan gabungan untuk perusahaan-perusahaan dari berbagai macam industri, akan terlihat perbedaan yang jelas.

3. Keputusan Manajemen Aktiva

Keputusan ketiga dalam perusahaan adalah keputusan manajemen aktiva. Jika aktiva telah diperoleh dan pendanaan yang tepat telah tersedia, aktiva-aktiva yang ada tetap memerlukan pengelolaan yang efisien. Manajer keuangan bertanggung jawab terhadap bermacam-macam tingkatan dalam menjalankan tanggung jawabnya terhadap aktiva-aktiva yang ada. Tanggung jawab ini

menuntut manajer keuangan untuk lebih memperhatikan manajemen aktiva lancar daripada aktiva tetap.

2.1.6 Rasio-Rasio Keuangan Dalam Memprediksi *Financial Distress*

a. Laporan Keuangan

Laporan keuangan menurut SAK No. 1 adalah bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Laporan keuangan yang lengkap meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian dari laporan keuangan.

Menurut Indra (2010), tujuan umum laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan arus kas suatu yang berguna bagi sejumlah pemakai untuk membuat dan mengevaluasi keputusan mengenai alokasi sumber daya yang dipakai dalam aktivitasnya guna mencapai tujuan.

b. Analisis Laporan Keuangan

Foster dalam Orina Andre (2013), menyatakan empat hal yang mendorong analisis laporan keuangan dilakukan dengan model rasio keuangan yaitu :

1. Untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar perusahaan atau antar waktu.

2. Untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan.
3. Untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan rasio keuangan.
4. Untuk mengkaji hubungan empiris antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu.

Menurut Kasmir (2008), tujuan pokok analisis keuangan adalah memprediksi kinerja perusahaan pada periode-periode yang akan datang. Laporan ini biasanya memberikan bagaimana kondisi perusahaan pada periode-periode berikutnya. Hasil analisis laporan keuangan akan memberikan informasi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan. Dengan mengetahui kelemahan perusahaan. Dengan mengetahui kelemahan perusahaan, manajemen akan dapat melakukan tindakan perbaikan. Dengan adanya kelemahan dan kekuatan yang dimiliki maka akan tergambar kinerja perusahaan. Hasil analisis laporan keuangan ini tercermin dalam rasio-rasio keuangan perusahaan. Rasio-rasio keuangan yang dihasilkan dari analisis laporan keuangan inilah yang merupakan indikator yang digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*.

2.1.7 Profitabilitas

Pengertian Profitabilitas

Menurut Kasmir (2008), profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu

perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Sedangkan menurut Danang Sunyoto (2013), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari usahanya. Keefektifan manajemen dalam menggunakan baik total aktiva maupun aktiva bersih. Keefektifan dinilai dengan mengaitkan laba bersih terhadap aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba.

Dari beberapa pengertian profitabilitas di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari volume penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Tingkat profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk keuntungan dari investasi yang dilakukan.

2.1.8 Macam-macam profitabilitas

Menurut Kasmir (2008) macam-macam profitabilitas adalah :

1. *Gross Profit Margin*

Gross profit margin merupakan rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien.

2. *Net Profit Margin*

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan.

3. *Return on Investment (ROI)* atau *Return on Total Assets*

Return on investment merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. *Return on investment* adalah merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan.

4. *Return On Equity*

Return on equity adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.

2.1.9 **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2008), faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas antara lain :

- a. Margin laba bersih
- b. Perputaran total aktiva
- c. Laba bersih
- d. Penjualan
- e. Total aktiva

- f. Aktiva tetap
- g. Aktiva lancar
- h. Total biaya

2.1.10 Tujuan Profitabilitas

Kasmir (2008), menerangkan bahwa tujuan dan manfaat penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan yaitu :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri

2.1.11 *Financial Leverage*

a. Pengertian *Financial Leverage*

Financial leverage menekankan pada peran penting pendanaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang (Meilinda, 2012).

Menurut Pasaribu (2008) dalam Orina Andre (2013), kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya *moment* gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress*.

Berdasarkan beberapa pendapat para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa *financial leverage* merupakan besarnya beban tetap keuangan yang digunakan oleh perusahaan. Beban tetap keuangan tersebut biasanya berasal dari pembayaran bunga untuk hutang yang digunakan oleh perusahaan.

Setiap keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber dana yang akan dipilih karena sumber dana mempunyai konsekuensi *financial* yang berbeda. Rasio ini pada umumnya disebut juga rasio utang (*debt ratio*), untuk mengukur persentase dana yang disediakan oleh kreditur. Perusahaan dengan tingkat *financial leverage* yang lebih kecil dari nilai asetnya adalah perusahaan yang *solvable*. Sebaliknya, perusahaan dengan sebagian besar pendanaannya berasal dari hutang akan meningkatkan resiko kebangkrutan. Tantangan terbesar seorang manajer keuangan yaitu menentukan proporsi yang tepat antara penggunaan modal dan hutang dalam mendanai operasional perusahaan. Struktur modal sebagai pertimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang dapat dibedakan menjadi dua yaitu :

1. Hutang jangka pendek

Hutang jangka pendek merupakan hutang yang diharapkan akan dilunasi dalam waktu 1 tahun atau satu siklus operasi normal perusahaan dengan menggunakan sumber-sumber aktiva lancar atau dengan menimbulkan hutang jangka pendek yang baru.

2. Hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang merupakan hutang yang jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca dan sumber-sumber untuk melunasi hutang jangka panjang adalah sumber bukan aktiva lancar.

Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan dalam modal saham, laba yang ditahan atau kelebihan aktiva yang dimiliki perusahaan terhadap seluruh hutangnya. Modal pada dasarnya terbagi atas dua bagian yaitu modal aktif (debit) dan modal pasif (kredit).

2.1.12 Jenis-Jenis Financial Leverage

Menurut Sawir (2008), jenis-jenis rasio financial leverage sebagai berikut :

1. *Time Interest Earned Ratio (TIER)* adalah rasio antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga. Jika menggunakan perbandingan lebih dari satu periode, maka nilai *times interest earned* yang **semakin besar** akan **semakin bagus**, dalam arti EBIT yang dimiliki perusahaan lebih besar nilainya daripada beban bunga

yang harus dibayar, sehingga perusahaan telah mampu menutupi beban bunga dengan EBIT yang dimilikinya.

2. *Fixed Charge Coverage Ratio* adalah rasio penutupan beban tetap yang hampir sama dengan *TIER*, akan tetapi disini dimasukkan beban lain dimana pada umumnya perusahaan menyewa aktiva (*leasing*) dan menanggung kewajiban jangka panjang atas dasar kontrak *lease*. Jika menggunakan perbandingan lebih dari satu periode, maka nilai *fixed charge coverage* yang semakin besar akan semakin bagus, dalam arti income before tax yang dimiliki perusahaan lebih besar nilainya daripada beban bunga yang harus dibayar.

3. *Debt ratio* adalah rasio ini dikenal juga dengan sebutan *Debt to Asset* yang membandingkan total hutang dengan total aktiva. Para kreditur menginginkan *debt ratio* yang rendah karena semakin tinggi rasio ini semakin besar risiko para kreditur. Jika menggunakan perbandingan lebih dari satu periode, maka nilai *debt to equity ratio* yang semakin kecil akan semakin bagus, dalam arti, perusahaan telah mengurangi proporsi penggunaan ekuitas dan hutang untuk membiayai asetnya.

2.1.13 Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Leverage*

Menurut Denny Bagus (2014), ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan *financial leverage* antara lain :

- a. Likuiditas
- b. Profitabilitas
- c. Stabilitas penjualan
- d. *Leverage* operasi
- e. *Growth* (pertumbuhan)
- f. Pajak
- g. Sifat manajemen
- h. Pengawasan
- i. Fleksibilitas keuangan

2.1.14 Manfaat *Financial Leverage*

Menurut Kasmir (2008), manfaat *financial Leverage* sebagai berikut :

- a. Dapat menilai kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
- b. Menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
- c. Mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- d. Guna mengambil keputusan penggunaan sumber dana ke depan.

2.1.15 Ukuran Perusahaan

a. Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Fitdini (2009), Ukuran perusahaan adalah skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan

berbagai cara, antara lain : total asset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain.

Menurut Riyanto (2010), ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (aktiva) dalam memenuhi ukuran atau besarnya asset perusahaan. Jika perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. *Total asset* dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan dengan penjualan.

Dari uraian yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya (ukuran) perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar pula.

2.1.16 Kategori Ukuran Perusahaan

Menurut Fitdini (2009), ukuran perusahaan mempunyai 3 kategori yaitu :

1. Perusahaan besar (*large firm*).
2. Perusahaan menengah (*medium firm*).

3. Perusahaan kecil (*small firm*).

2.1.17 Tingkatan Ukuran Perusahaan

Menurut Dina Septian (2014), ukuran perusahaan yang biasa dipakai untuk menentukan tingkatan perusahaan adalah :

1. Tenaga kerja, merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu saat tertentu.
2. Tingkat penjualan, merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.
3. Total hutang, merupakan jumlah hutang perusahaan pada periode tertentu.
4. Total asset, merupakan keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

2.1.18 *Financial Distress*

a. Pengertian *Financial Distress*

Perusahaan mulai mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Darsono dan Ashari, 2005 dalam Kartikawati, 2008).

Suatu perusahaan dapat dikategorikan sedang mengalami *financial distress* dimana jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang menunjukkan laba operasinya negatif, laba bersih negatif, nilai

buku ekuitas negative beberapa tahun dan perusahaan yang melakukan merger (Brahmana, 2007).

Menurut Brahmana (2007), *financial distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaannya yang bermula dari kegagalan dalam mempromosikan produknya yang berakibat pada turunnya penjualan sehingga dengan pendapatan yang menurun dari sedikitnya penjualan memungkinkan perusahaan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun berjalan.

Fenomena lain dari *financial distress* adalah banyaknya perusahaan yang cenderung mengalami kesulitan likuiditas, dimana ditunjukkan dengan semakin turunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Kondisi yang paling mudah dilihat dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah pelanggaran komitmen pembayaran hutang yang diiringi dengan penghilangan pembayaran dividen terhadap investor.

Menurut Fachrudin (2008), ada beberapa definisi *financial distress* atau kesulitan keuangan menurut tipenya, antara lain sebagai berikut :

a. Kegagalan Ekonomi (*Economic Failure*)

Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*. Bisnis ini masih dapat melanjutkan

operasinya sepanjang kreditur bersedia menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) yang di bawah pasar.

b. Kegagalan Bisnis (*Business Failure*)

Kegagalan bisnis didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasi dengan alasan mengalami kerugian.

c. *Technical insolvency*

Adapun sebuah perusahaan bisa dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* apabila suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar hutang secara teknis menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kekurangan likuiditas yang bersifat sementara, dimana jika diberikan beberapa waktu, maka kemungkinan perusahaan bisa membayar hutang dan bunganya tersebut. Di sisi lain, apabila *technical insolvency* merupakan gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin bisa menjadi sebuah tanda perhentian pertama menuju *bankruptcy*.

d. *Bankruptcy Insolvency*

Insolvency in bankruptcy bisa terjadi di suatu perusahaan apabila nilai buku hutang perusahaan tersebut melebihi nilai pasar asset saat ini. Kondisi tersebut bisa dianggap lebih serius jika dibandingkan dengan *technical insolvency*, karena pada umumnya hal tersebut merupakan tanda kegagalan ekonomi, bahkan mengarah pada likuidasi bisnis. Perusahaan yang sedang

mengalami keadaan seperti ini tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.

e. *Legal Banckruptcy*

Perusahaan dapat dikatakan mengalami kebangkrutan secara hukum apabila perusahaan tersebut mengajukan tuntutan secara resmi sesuai dengan undang-undang yang berlaku

2.1.19 Pengujian *Financial Distress*

Menurut Hidayat (2009), cara pengujian *financial distress* dapat ditentukan dengan berbagai cara, seperti :

- a. Mendefinisikan *financial distress* dengan mempergunakan angka-angka di dalam laporan keuangan dan merepresentasikannya dalam suatu angka, yaitu *Z-Score* yang dapat menjadi acuan untuk menentukan apakah suatu perusahaan berpotensi untuk bangkrut atau tidak.
- b. Melakukan pengukuran *financial distress* menggunakan *interest coverage ratio* untuk mendefinisikan *financial distress*.
- c. Dilihat dengan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran deviden.
- d. Perusahaan mengalami laba operasi bersih negatif.

2.1.20 Indikator Terjadinya *Financial Distress*

Indikator yang harus diperhatikan manajemen perusahaan yang berhubungan dengan efektivitas dan efisiensi operasinya, seperti yang

dikemukakan oleh Harnanto (1984) dalam Lujain Ayu Astuti (2016) yaitu:

1. Penurunan volume penjualan karena adanya perubahan selera atau permintaan konsumen
2. Kenaikan biaya produksi
3. Tingkat persaingan yang semakin ketat
4. Kegagalan melakukan ekspansi
5. Ketidakefektifan dalam melaksanakan fungsi pengumpulan piutang
6. Kurang adanya dukungan atau fasilitas perbankan (kredit)
7. Tingginya tingkat ketergantungan terhadap piutang.

Adapula indikator yang harus diperhatikan pihak eksternal, antara lain:

1. Penurunan deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham
2. Terjadinya penurunan laba yang terus-menerus, bahkan sampai terjadinya kerugian
3. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha
4. Terjadinya pemecatan pegawai
5. Pengunduran diri eksekutif puncak
6. Harga saham yang terus menerus turun di pasar modal

2.1.21 Faktor-faktor Penyebab *Financial Distress*

Sebagian orang menafsirkan sebagai pengalaman yang kurang dalam jenis usaha yang dikelola atau kegagalan manajemen dalam mengantisipasi perkembangan ekonomi dan industri yang tidak

menguntungkan, Nugroho (2012), Faktor-faktor penyebab terjadinya kebangkrutan dibagi menjadi tiga yaitu:

1. Faktor umum

- a. Sektor ekonomi

Faktor-faktor penyebab kebangkrutan dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau deficit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

- b. Sektor sosial

Faktor sosial sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan. Faktor sosial yang lain yaitu kerusuhan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.

- c. Teknologi

Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembengkakan terjadi, jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistemnya tidak terpadu dan para manajer

pengguna kurang profesional.

d. Sektor pemerintah

Pengaruh dari sektor pemerintah berasal dari kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industry, pengenaan tarif ekspor dan impor barang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal Perusahaan

a. Faktor pelanggan atau konsumen

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen, karena berguna untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.

b. Faktor kreditur

Kekuatannya terletak pada pemberian pinjaman dan mendapatkan jangka waktu pengembalian hutang yang tergantung kepercayaan kreditur terhadap likuiditas suatu perusahaan.

c. Faktor pesaing

Faktor ini merupakan hal yang harus diperhatikan karena menyangkut perbedaan pemberian pelayanan kepada konsumen, perusahaan juga jangan melupakan pesaingnya

karena jika produk pesaingnya lebih diterima oleh masyarakat perusahaan tersebut akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima.

3. Faktor Internal Perusahaan

Faktor –faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara internal menurut Muhammad Ramlan (2013) sebagai berikut :

- a. Manajemen yang tidak efisien akan mengakibatkan kerugian yang terus-menerus yang pada akhirnya menyebabkan perusahaan tidak dapat membayar kewajiban. Ketidakefesian ini diakibatkan oleh pemborosan biaya, kurangnya ketrampilan dan keahlian manajemen.
- b. Ketidakseimbangan dalam modal yang dimiliki dengan jumlah hutang yang dimiliki. Hutang terlalu besar akan mengakibatkan biaya bunga yang besar sehingga memperkecil laba bahkan menyebabkan kerugian.
- c. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan dimana sering dilakukan oleh karyawan, bahkan manajer puncak sekalipun sangat merugikan apalagi yang berhubungan dengan keuangan perusahaan.

2.1.22 Manfaat Informasi *Financial Distress*

Salah satu tanggung jawab perusahaan adalah menghasilkan kinerja yang baik agar terhindar dari *financial distress*. Kinerja tersebut dapat dicerminkan dalam kemampuannya memprediksi adanya

indikator yang telah disebutkan sebelumnya. Dengan adanya prediksi tersebut dapat memberikan manfaat kepada perusahaan (Foster,1986) dalam Lujain Ayu Astuti (2016) yaitu:

1. Kreditur

Hubungan yang erat dengan lembaga ini baik mengambil keputusan apakah akan memberikan pinjaman dengan syarat-syarat tertentu atau merancang kebijaksanaan untuk memonitor pinjaman yang telah ada.

2. Investor

Distress prediction model dapat membantu investor dalam menentukan sikap terhadap surat-surat berharga yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan. Investor dapat mengembangkan suatu strategi yang didasarkan pada asumsi bahwa model prediksi financial distress dapat menjadi peringatan awal adanya kesulitan keuangan pada suatu perusahaan.

3. Pemerintah

Pemerintah memiliki kewajiban untuk melindungi tenaga kerja, industri, dan masyarakat. Hal ini dapat membantu dalam mengeluarkan peraturan untuk melindungi masyarakat dari kerugian dan kemungkinan mengganggu stabilitas ekonomi dan politik Negara.

4. Auditor

Satu penelitian yang harus dibuat oleh auditor adalah apakah perusahaan bisa going concern atau tidak. Dengan adanya model untuk memprediksi kebangkrutan, maka auditor dapat melakukan audit dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan perusahaan dengan lebih baik.

5. Manajemen

Financial Distress menyebabkan adanya biaya baik langsung maupun tidak langsung. Biaya langsung termasuk fee untuk akuntan dan pengacara. Sedangkan biaya tidak langsung adalah kehilangan penjualan atau keuntungan yang disebabkan adanya pembatasan yang dilakukan oleh pengadilan. Untuk menghindari biaya yang cukup besar tersebut, manajemen dengan indikator kesulitan keuangan dapat melakukan persiapan untuk mengantisipasi kemungkinan terburuk.

2.1.23 Dampak *Financial Distress*

Diangkat dari penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2009) yang membahas tentang *financial distress* sebagai dampak dari krisis ekonomi asia dengan hasil penelitian :

1. Krisis ekonomi Asia berdampak terhadap peningkatan faktor eksternal yaitu tingkat inflasi, tingkat bunga, dan perubahan kurs.
2. Indikator faktor *ekstern* yaitu tingkat inflasi, tingkat bunga dan perubahan kurs ketiganya sangat memberatkan perusahaan

manufaktur walaupun perusahaan tersebut berskala besar dan perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga perusahaan mengalami *financial distress*, serta memberatkan masyarakat sebagai konsumen karena harga pokok produksi perusahaan menjadi tinggi dan harga jual juga tinggi.

3. Akibat pengaruh faktor ekstern tersebut, maka keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan manufaktur dalam kondisi yang tidak menguntungkan, hal ini ditunjukkan dengan indikator kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit, pemanfaatan aset tetapnya, intensifnya modal, persediaan barang dan piutang dagang, semuanya menunjukkan penurunan yang sangat signifikan.
4. Dalam hal keputusan pendanaan walaupun menunjukkan penurunan, namun masih cukup tinggi hutangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek.
5. Keputusan dividen menunjukkan peningkatan dalam hal *plowback ratio* yaitu rasio yang ditahan ini berarti terjadi penurunan kemakmuran para pemegang saham, didukung dengan penurunan arus kas bebas dan penurunan *dividen yield* serta penurunan *capital gain yield*.

2.2 Penelitian Terdahulu

Orina Andre (2013), melakukan penelitian *financial distress* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan

metode analisis regresi logit. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*, likuiditas tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*, *leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

Susi Listiana (2014), melakukan penelitian *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan metode analisis *binary logit*. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa variabel *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Variabel *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati (2015), melakukan penelitian perusahaan yang diprediksi berpotensi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan metode analisis regresi logit. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa rasio likuiditas, *operating capacity*, dan *sales growth* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*. Sementara itu rasio *leverage* tidak mampu mempengaruhi kemungkinan *financial distress*.

Novita Rahmadani, Edy Sujana, Nyoman Ari Surya Darmawan (2014), melakukan penelitian perusahaan yang diprediksi berpotensi *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia dengan metode analisis regresi berganda. Sampel yang diambil terdiri dari 50 perusahaan manufaktur. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rentabilitas ekonomi, rasio *lverage* merupakan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

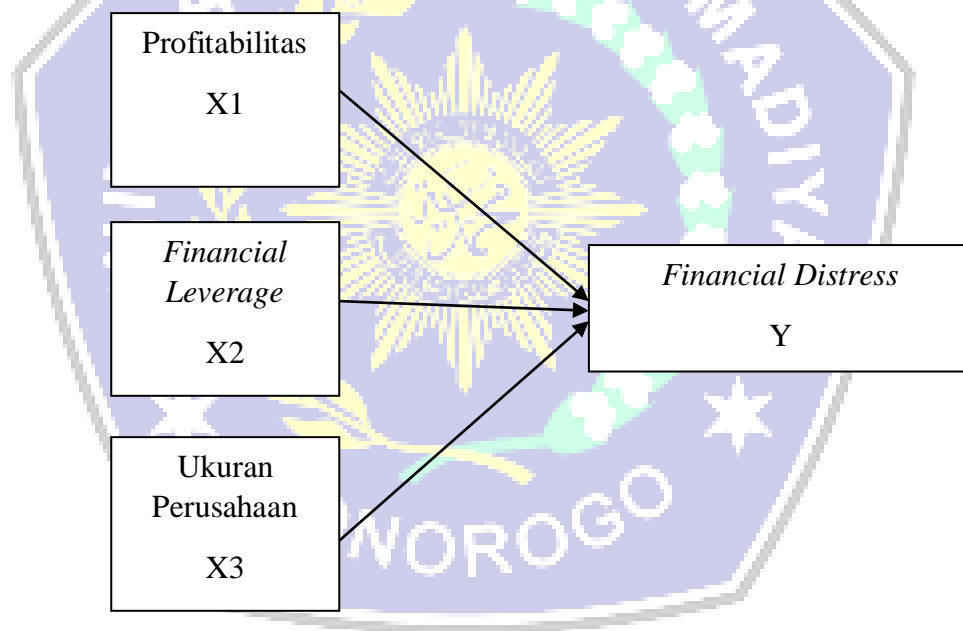
Novadea Vitarianjani (2015), melakukan penelitian *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan metode analisis *binary logit*. Sampel yang diambil terdiri dari perusahaan yang mengalami *financial distress* yang dikategorikan dalam 2 kelompok, yaitu kelompok perusahaan *financial distress* dan *non-financial distress* periode 2011-2014. Penelitian ini menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* karena likuiditas merupakan ukuran penilaian kinerja perusahaan yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutangnya (likuiditasnya), *leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* karena perusahaan masih mampu mengelola hutangnya dengan modal yang dimiliki secara baik, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* karena perusahaan dengan ukuran yang besar memungkinkan perusahaan tersebut melakukan pendanaan untuk pengelolaan atau pembelian asset.

2.3 Kerangka Pemikiran

Setiap perusahaan menginginkan laba yang optimal, hal ini menyangkut kesiapan perusahaan yang didukung pengelolaan keuangan dan

juga pemasaran yang memadai oleh perusahaan. Pengertian *financial distress* jika beberapa tahun perusahaan mengalami laba operasi negatif. Oleh karena itu keuangan perusahaan harus diperhatikan setiap tahunnya oleh perusahaan apakah ada penurunan atau peningkatan sebagai antisipasi kebangkrutan atau *financial distress* dalam perusahaan.

Berdasarkan penjelasan kajian pustaka, kerangka pemikiran dan tinjauan empiris tersebut, untuk variabel independen profitabilitas, *financial leverage*, ukuran perusahaan, dan variabel dependennya adalah *financial distress*, maka paradigma penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1.



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran

- **Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress***

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Semakin rendah profitabilitas perusahaan maka

kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar, dalam Orina Andre (2013).

- **Pengaruh *financial leverage* terhadap *financial distress***

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat hutang lebih besar dari asset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar, dalam Orina Andre (2013).

- **Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress***

Perusahaan dengan pertumbuhan yang positif memberikan suatu tanda bahwa ukuran perusahaan tersebut semakin berkembang dan mengurangi kecenderungan kearah kebangkrutan. Untuk mempunyai pertumbuhan positif, perusahaan seharusnya mempunyai akses pasar. Perusahaan besar akan lebih mampu untuk menyelesaikan masalah keuangan yang dihadapi dan mempertahankan kelangsungan usahanya, dalam Novadea Vitarianjani (2015).

2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori. Hipotesis dirumuskan atas dasar kerangka pikir

yang merupakan jawaban sementara atas masalah yang dirumuskan. (Sugiyono,2009). Adapun hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. H_{o1} : Variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*
 H_{a1} :Variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*
2. H_{o2} : Variabel *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*
 H_{a2} : Variabel *financial leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*
3. H_{o3} : Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*
 H_{a3} :Variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.

