

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama oleh Fatmawati dan Wahidahwati (2017). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance*, efisiensi operasi, manfaat laba dan arus kas dari kegiatan operasi terhadap *financial distress* melalui laporan keuangan tahunan yang telah disusun oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kriteria-kriteria yang dipilih antara lain perusahaan manufaktur yang memiliki data laporan keuangan selama periode 2011-2015, mengalami *interest coverage ratio* kurang dari satu, dan menggunakan rupiah sebagai mata uang pelaporan. Berdasarkan metode sampling tersebut diperoleh sebanyak 190 perusahaan manufaktur. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik dengan alat bantu aplikasi SPSS (Statistical Product and Service Solutions). Hasil SPSS penelitian ini menunjukkan bahwa variabel efisiensi operasi, manfaat laba dan arus kas dari kegiatan operasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian kedua oleh Srikalimah (2017). Penelitian ini bertujuan untuk menguji adanya pengaruh profitabilitas yang diukur dengan menggunakan return on asset (ROA), likuiditas yang diukur dengan menggunakan current ratio (CR), dan leverage yang diukur dengan menggunakan debt to equity ratio (DER) dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini termasuk penelitian kausatif sedangkan populasi penelitian diambil dari semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 sampai 2013. Untuk sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 29 sampel perusahaan. Jenis data

sekunder diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD). Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi dengan menggunakan bantuan SPSS Versi 19. Berdasarkan analisis regresi berganda diperoleh hasil tingkat signifikansi 5%, maka hasil penelitian ini menyimpulkan: (1) profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Secara parsial (uji t) t hitung rasio profitabilitas (X_1) adalah $3,925 > t$ tabel $2,052$ dan nilai $r = 0,559$ dengan signifikansi $0,001 < 0,05$; (2) rasio likuiditas mempunyai pengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap financial distress. t hitung rasio likuiditas (X_2) adalah $1,149 < t$ tabel $2,052$ dan nilai $r = 0,186$ dengan signifikansi $0,261 > 0,05$; (3) leverage mempunyai pengaruh sangat rendah dan tidak signifikan dalam memprediksi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. t hitung rasio leverage (X_3) adalah $1,613 < t$ tabel $2,052$ dengan signifikansi $0,119$ diartikan bahwa dan nilai $r = 0,081$.

Penelitian ketiga oleh Astuti dan Pramudji (2015). Penelitian ini menganalisis dampak dari opini going concern, seperti faktor finansial likuiditas, solvabilitas, arus kas, dan faktor non finansial seperti ukuran perusahaan dan usia tegas pada probabilitas kesulitan keuangan. Populasi yang digunakan dalam studi adalah 468 terdaftar perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Penelitian ini menganalisis dengan metode *purposive sampling*. Kriteria untuk perusahaan dengan probabilitas keuangan distress adalah perusahaan yang memiliki interest coverage ratio kurang dari 1. Dengan mengabaikan perusahaan dengan beberapa data tidak tersedia, sampel terdiri dari 348 perusahaan. Regresi logistik digunakan sebagai teknik analisis. Hasilnya menunjukkan bahwa opini keprihatinan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap financial distress, likuiditas dan arus kas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kesulitan keuangan, usia perusahaan, solvabilitas, dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi financial distress.

Penelitian keempat oleh Hidayat dan Qomari (2015). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui efek laba dan arus kas untuk potensi kebangkrutan dengan menggunakan Altman Z-Score, apakah PT. Akbar Indo

Makmur Stimec, Tbk mengalami gejala masalah keuangan dan masuk dalam kategori bangkrut atau masuk dalam kategori tidak bangkrut. Metode penelitian yang dilakukan adalah dengan menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan alat analisis Altman Z-Score. Laporan keuangan yang dijadikan dasar didalam melakukan analisis adalah laporan keuangan tahun 2010-2014. Dari hasil analisis, perusahaan PT. Akbar Indo Makmur Stimec, Tbk mengalami penurunan yang drastis dari setiap periodenya.

Penelitian kelima oleh Antikasari dan Djuminah (2017). Dalam era globalisasi ini, sub-industri telekomunikasi sektor memiliki perkembangan pesat seiring dengan jumlah pertumbuhan pelanggan, tetapi pertumbuhannya tidak diimbangi peningkatan dengan pendapatan operasionalnya. Oleh karena itu, penting untuk menganalisis financial distress perusahaan telekomunikasi agar terhindari dari kebangkrutan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan untuk memprediksi probabilitas financial distress. Indikator rasio keuangan menggunakan rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio leverage. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2016. Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan software SPSS 20, maka diperoleh analisis statistik regresi logistik dengan tingkat signifikansi 10%. Hasilnya, rasio likuiditas (*current ratio*) dan rasio aktivitas (*rasio total asset turnover*) memiliki nilai negatif yang signifikan, dan rasio profitabilitas (return on asset) dan rasio leverage (*debt to total asset*) memiliki nilai positif yang signifikan untuk memprediksi kesulitan keuangan.

Penelitian keenam oleh Yunus, Abidin dan Nasarudin (2017). Ketika sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan tidak ditangani dengan baik maka perusahaan akan menghadapi reputasi buruk dan kebangkrutan. Dalam skenario terburuk, perusahaan dapat dipaksa melakukan likuidasi. Karena itu menyadari sinyal berbahaya keuangan sangat penting bagi perusahaan untuk menjaga situasi yang baik. Dengan demikian, prediksi kesulitan keuangan telah menjadi salah satu bidang penelitian paling populer di bidang keuangan perusahaan. Penelitian ini merekomendasikan model prediksi financial distress dengan membandingkan pohon keputusan dan metode regresi logistik. Variabel

dependen adalah variabel dikotomis yakni perusahaan distress dan perusahaan non-distress yang terdaftar di industri manufaktur Malaysia. Sedangkan untuk meningkatkan akurasi model prediksi distress keuangan 10 dipilih rasio keuangan yang digunakan sebagai variabel independen. Data sampel adalah antara 2008-2012. Hasilnya membuktikan bahwa model pohon keputusan adalah model terbaik karena tingkat akurasi klasifikasi tertinggi dibandingkan dengan model regresi logistik untuk kedua pelatihan dan sampel pengujian. Selain itu, Total Utang per Total Aset (rasio Utang) diikuti oleh Penjualan per Aktiva Lancar (Aktiva Aktiva Lancar) dan Piutang Usaha per Penjualan (periode Pengumpulan Rata-rata) adalah variabel yang paling signifikan dalam mengklasifikasikan status perusahaan sebagai perusahaan distress atau non-distress. Secara keseluruhan hasil yang ditawarkan memberikan bukti empiris untuk mendukung metode pohon keputusan dalam sistem peringatan marabahaya keuangan yang berguna untuk sebagian besar entitas di pasar keuangan.

Penelitian ketujuh oleh Chelliah dan Mandari (2011). Penelitian ini bertujuan untuk menilai kinerja perusahaan Malaysia setelah menderita kondisi financial distress. Banyak perusahaan membukukan laba abnormal selama beberapa tahun pertama, tetapi keuntungannya tidak berkelanjutan. Jadi mereka menghadapi petisi restrukturisasi lain atau menghadapi penutupan sepenuhnya. Untuk dapat menunjukkan hasil positif setelah kemunculannya, perusahaan harus meningkatkan kinerjanya dibandingkan dengan hasil keuangan sebelumnya yang menyebabkan penurunan. Kinerja perusahaan yang muncul dari kondisi tertekan dinilai oleh peningkatan harga saham dan rasio keuangan lainnya yang mengindikasikan perusahaan berkinerja lebih baik dibandingkan dengan periode pra-pailit. Ini adalah studi kualitatif di mana data dikumpulkan dari Bursa Saham Malaysia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja perusahaan (ROE, EBIT / TA, EPS), reorganisasi perusahaan yang sukses, dan perubahan manajemen mempengaruhi harga saham secara positif. Sedangkan, kinerja perusahaan kondisi distress kedua mempengaruhi kinerja harga saham secara negatif.

Penelitian kedelapan oleh Arlov, Rankov dan Kotlica (2015). Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah arus kas dapat digunakan dalam

memprediksi kegagalan bisnis. Penelitian ini menggunakan Model BP (Altman z-score atau Neural Network untuk menganalisis data. Neural Network adalah salah satu model BP yang dapat diimplementasikan untuk memprediksi kesulitan keuangan atau kegagalan keuangan yang lebih kompleks, kebangkrutan bank atau perusahaan. Unit analisis adalah rasio keuangan yang berasal dari data keuangan mentah: laporan B / S, P & L (laporan laba rugi) dan laporan arus kas dari perusahaan gagal / tidak gagal. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa arus kas mempengaruhi tekanan keuangan yang lebih baik, sehingga dapat memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan atau sebaliknya.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Arus Kas Operasi

Berdasarkan PSAK No. 2 paragraf 12 (IAI, 2009), jumlah arus kas dari aktivitas merupakan indikator yang menentukan apakah perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. PSAK No.2 paragraf 18 (IAI, 2009) menyatakan perusahaan disarankan untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung.

Harahap (2013:257) menyatakan bahwa arus kas adalah suatu laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran suatu pembukuan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasional, pembiayaan dan investasi.

Simamora (2013:176) berpendapat bahwa laporan aliran kas (*cashflow*) adalah laporan keuangan yang memperhatikan pengaruh dari aktivitas-aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi perusahaan terhadap arus kas selama periode akuntansi tertentu dalam suatu cara yang merekonsiliasi saldo awal dan akhir kas.

Arus kas dari aktivitas operasi dapat mencerminkan bagaimana hasil dari kegiatan operasional dari suatu perusahaan. Nany (2013) menjelaskan bahwa arus kas operasi sebagian besar berasal dari aktivitas berulang yang dilakukan oleh

perusahaan secara terus menerus, sehingga arus kas operasi sudah dapat dianggarkan sebelumnya. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari penghasilan atau pendapatan utama perusahaan. Harahap (2013:59) menjelaskan bahwa sumber utama arus kas dari aktivitas operasi suatu perusahaan adalah kas yang diterima dari para pelanggan. Sedangkan penggunaan utama dari arus kas operasi meliputi kas yang dibayarkan kepada para pemasok untuk barang-barang dan jasa serta kas yang dibayarkan kepada karyawan dalam bentuk gaji dan upah. Karena arus kas operasi sebagian besar berasal dari aktivitas berulang yang dilakukan oleh perusahaan secara terus menerus, arus kas tahun berjalan dapat berulang kembali di tahun berikutnya sehingga arus kas operasi saat ini dapat menjadi prediktor bagi arus kas operasi masa depan.

2.2.2. Laba Operasi

Harahap (2013:115) mengatakan bahwa laba adalah naiknya nilai equity dari transaksi yang sifatnya insidental dan bukan kegiatan utama entity dan dari transaksi atau kejadian lainnya yang mempengaruhi entity selama satu periode tertentu kecuali yang berasal dari hasil atau investasi dari pemilik. Sedangkan Soemarsono (2014:234) berpendapat bahwa laba adalah selisih antara penerimaan atau pendapatan total dan jumlah seluruh biaya.

Belkaoui dalam Fatmawati (2017) berpendapat bahwa laba bersih merupakan perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. Soemarso dalam Fatmawati (2017) mengungkapkan bahwa angka terakhir dalam laporan laba rugi adalah laba bersih (*net income*). Whitaker dalam Aminah (2015) mengatakan bahwa apabila perusahaan memperoleh laba operasi bersih negatif maka perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau disebut financial distress. Fungsi dari laporan laba rugi adalah untuk mengatur profitabilitas dari perusahaan pada suatu periode tertentu dengan cara menghubungkan seluruh biaya dan pendapatan yang terkait. Penilaian yang tepat atas prestasi perusahaan tidak hanya memperhatikan perusahaan untuk mendapatkan laba tetapi juga kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba positif. Jika perusahaan profitable namun

mengalami defisit arus kas, maka perusahaan akan mengalami masalah keuangan dan hal ini menyebabkan perusahaan tidak dapat pengembalian pinjaman kepada kreditor maupun membayar deviden kepada investor. Kondisi *financial distress* bisa terjadi apabila perusahaan memperoleh arus kas positif tetapi laba yang diperoleh negatif, kondisi ini membuat investor tidak percaya untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan karena kondisi laba negatif menjadikan tidak adanya pembagian defisit.

Harnanto (2012:97), berpendapat bahwa laba operasi terdiri dari semua pendapatan dan beban, serta untung dan rugi yang berasal dari transaksi-transaksi terkait dengan usaha pokok dan di luar usaha pokok perusahaan. Warren, et al. (2014:303) berpendapat bahwa laba operasi sering disebut dengan *income from operations* ditentukan dengan mengurangkan beban operasi dari laba kotor". Dyckman, et al. (2013:115), mengungkapkan bahwa laba operasi dihitung dengan mengurangkan beban-beban operasi dari pendapatan atau marjin kotor. Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa laba operasi adalah laba yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan, dimana laba usaha tersebut diperoleh dari selisih laba kotor dengan beban operasi (beban usaha).

Soemarso (2014:226) juga berpendapat bahwa selisih antara laba bruto dan biaya usaha disebut laba usaha atau laba operasi. Laba operasi adalah laba yang diperoleh semata-mata dari kegiatan utama perusahaan. Laba bruto merupakan selisih antara pendapatan dari penjualan dengan harga pokok penjualan (Soemarso, 2014:235). Oleh karena itu, akun-akun pendapatan dan beban dipergunakan untuk mencari besarnya laba.

2.2.3. Ukuran Perusahaan

Machfoedz, Nurhotimah dalam Rahayu dan Sopian (2016) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara, yaitu total aset penjualan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan. Hal serupa juga diungkapkan oleh Sujianto dan Nurhotimah dalam Rahayu dan Sopian (2016)

yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva dan jumlah penjualan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa besarnya total aset suatu perusahaan akan menjadikan perusahaan tersebut dianggap lebih stabil dibanding perusahaan yang memiliki total aset yang rendah.

Rachmawati dan Triatmoko, Nurhotimah dalam Rahayu dan Sopian (2016), mengatakan bahwa ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki. Perusahaan dengan total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif panjang. Selain itu, hal ini juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil. Dengan demikian besar kecilnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari besarnya total aset perusahaan pada setiap periodenya. Ukuran perusahaan, seberapa besar aset dan modal yang dimiliki sebuah perusahaan untuk digunakan dalam membiayai aktivitas operasionalnya (Kasmir, 2015:77).

Brigham dan Houston (2012:4) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Begitupula Hartono (2014:14) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva suatu perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva.

2.2.4. *Financial Distress*

Platt dan Fahmi dalam Rahayu dan Sopian (2016) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuiditasi. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban

yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Altman dan Rahmy dalam Rahayu dan Sopian (2016) berpendapat bahwa *financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kegagalan, kepailitan, default, dan kebangkrutan. Jika perusahaan memperlihatkan kondisi keuangan yang melemah, maka dapat membuat para pemegang kepentingan seperti kreditur dan pemegang saham kehilangan kepercayaan. Dengan begitu para stakeholders tersebut akan mundur untuk bekerjasama dengan perusahaan. Apabila perusahaan gagal mencari jalan keluarnya, itu sudah menjadi pertanda bahwa perusahaan dalam situasi *financial distress* diambang kebangkrutan.

Fachrudin dan Hadi dalam Fatmawati (2017) menyebutkan bahwa salah satu penyebab terjadinya *financial distress* adalah faktor ekonomi sebanyak 37% dan faktor keuangan sebanyak 47.3%, kelalaian, malapetaka dan kecurangan sebanyak 14%. Faktor ekonomi meliputi lokasi yang buruk dan lemahnya industri, sedangkan faktor keuangan meliputi hutang yang terlalu banyak serta modal yang tidak memadai (sedikit). Fachrudin dan Hadi dalam Fatmawati (2017) mengatakan bahwa salah satu penyebab terjadinya *financial distress* adalah faktor ekonomi sebanyak 37% dan faktor keuangan sebanyak 47.3%, kelalaian, malapetaka dan kecurangan sebanyak 14%. Faktor ekonomi meliputi lokasi yang buruk dan lemahnya industri, sedangkan faktor keuangan meliputi hutang yang terlalu banyak serta modal yang tidak memadai (sedikit).

Financial distress merupakan proses yang mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan, sehingga perusahaan tidak mampu dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan akan mengalami *financial distress* jika arus kas operasi perusahaan tidak mampu mencukupi pemenuhan kewajiban jangka pendek seperti pembayaran bunga kredit yang telah jatuh tempo. Semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, akan menyebabkan semakin besarnya risiko terjadinya *financial distress*. Hapsari (2012) menyatakan bahwa definisi dari *financial*

distress adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan. Fahmi (2012:158), menjelaskan bahwa definisi dari financial distress adalah sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan pada suatu perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan harus melakukan prediksi financial distress karena kondisi financial distress ini mungkin akan membantu perusahaan mengetahui kondisi kesehatan perusahaan yaitu kondisi kebangkrutan perusahaan. Salah satu faktor yang dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan adalah kondisi ekonomi suatu Negara.

2.2.5. Cara Memprediksi *Financial Distress*

Salah satu cara untuk memprediksi *financial distress* hingga kebangkrutan yaitu Model Altman's Z-score. Fahmi (2013:158) mengungkapkan bahwa pada saat ini banyak formula yang dikembangkan untuk menjawab permasalahan tentang bankruptcy ini, salah satu yang dianggap populer dan banyak dipergunakan dalam berbagai penelitian serta analisis secara umum adalah model kebangkrutan Altman atau lebih umum disebut dengan Altman Z-score. Model Altman's Z-score dikenal pula sebagai Altman Bankruptcy Prediction Model Z-score. Model ini memberikan rumus untuk menilai kapan perusahaan akan bangkrut. Dengan menggunakan rumus yang diisi (interplasi) dengan rasio keuangan maka akan diketahui angka tertentu yang akan menjadi bahan untuk memprediksi kapan kemungkinan perusahaan akan bangkrut.

Model Z-Score merupakan model multivariat dari financial distress yang telah dikembangkan di beberapa negara. Hanafi (2013:274-276) mengungkapkan bahwa model kebangkrutan sudah dikembangkan ke beberapa negara. Salah satu masalah yang bisa dibahas adalah apakah ada kesamaan rasio keuangan yang bisa dipakai untuk prediksi kebangkrutan untuk semua negara, atukah mempunyai kekhususan. Nilai Z-Score modifikasi yang dikembangkan Altman, yaitu:

$$Z_i = 0,717X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

Keterangan:

X_1 = (Aktiva lancar – utang lancar)/Total Aset

X_2 = Laba yang ditahan/Total Aset

X_3 = Laba sebelum bunga dan pajak/Total Aset

X_4 = Ekuitas pemegang saham/total kewajiban

X_5 = Penjualan/Total Aset

Z_i = Nilai Z-Score Altman

Nilai cut-off adalah $Z < 1,81$ perusahaan masuk kategori bangkrut

$1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$ perusahaan masuk wilayah abu-abu atau daerah rawan dan $Z > 2,99$ perusahaan tidak bangkrut.

Model Altman Z-score yang baru tersebut mempunyai kemampuan prediksi yang cukup baik yaitu (94% benar atau 62 benar dari total sampel 66), sedangkan model Altman Z-score yang asli memiliki kemampuan prediksi sebesar (95% benar atau 63 benar dari 66 sampel). Penelitian ini menggunakan model Altman Z-score yang pertama (asli) dalam mengukur financial distress karena model tersebut lebih baik dalam memprediksi financial distress yaitu 95%.

2.3. Hubungan antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Financial Distress*

Laporan arus kas atau laporan perubahan posisi keuangan menyajikan informasi aliran kas masuk atau keluar bersih pada suatu periode, hasil dari tiga kegiatan pokok perusahaan adalah operasi. Aliran kas diperlukan terutama untuk mengetahui kemampuan perusahaan yang sebenarnya dalam mengetahui kewajiban-kewajibannya (Kasmir, 2012). Perusahaan yang memiliki nilai arus kas operasi yang rendah maka kemungkinan financial distress semakin tinggi, dapat ditandai dengan angka z- score yang kecil. Hal ini dikarenakan perputaran kas dalam perusahaan bisa dikategorikan lambat sehingga dalam kondisi yang

memprihatinkan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan :

H₁ : Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

2.3.2. Pengaruh Laba Terhadap *Financial Distress*

Soemarso dalam Fatmawati (2017) berpendapat bahwa angka terakhir dalam laporan laba rugi adalah laba bersih (net income). Jumlah ini merupakan kenaikan laba bersih terhadap modal, apabila perusahaan memperoleh angka rugi, angka terakhir dalam laporan keuangan adalah rugi bersih. Salah satu keuntungan dari informasi laba yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari hasil kegiatan produksinya. Jika laba bersih yang diperoleh perusahaan sedikit atau bahkan mengalami rugi maka pihak investor tidak mendapatkan deviden.

Mayangsari (2015) menyatakan bahwa manfaat laba berpengaruh negatif terhadap financial distress hal ini dikarenakan semakin tinggi laba yang dihasilkan itu berarti bahwa perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aktiva sehingga semakin rendah kemungkinan terjadi financial distress. Berdasarkan penjelasan di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Laba berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

2.3.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

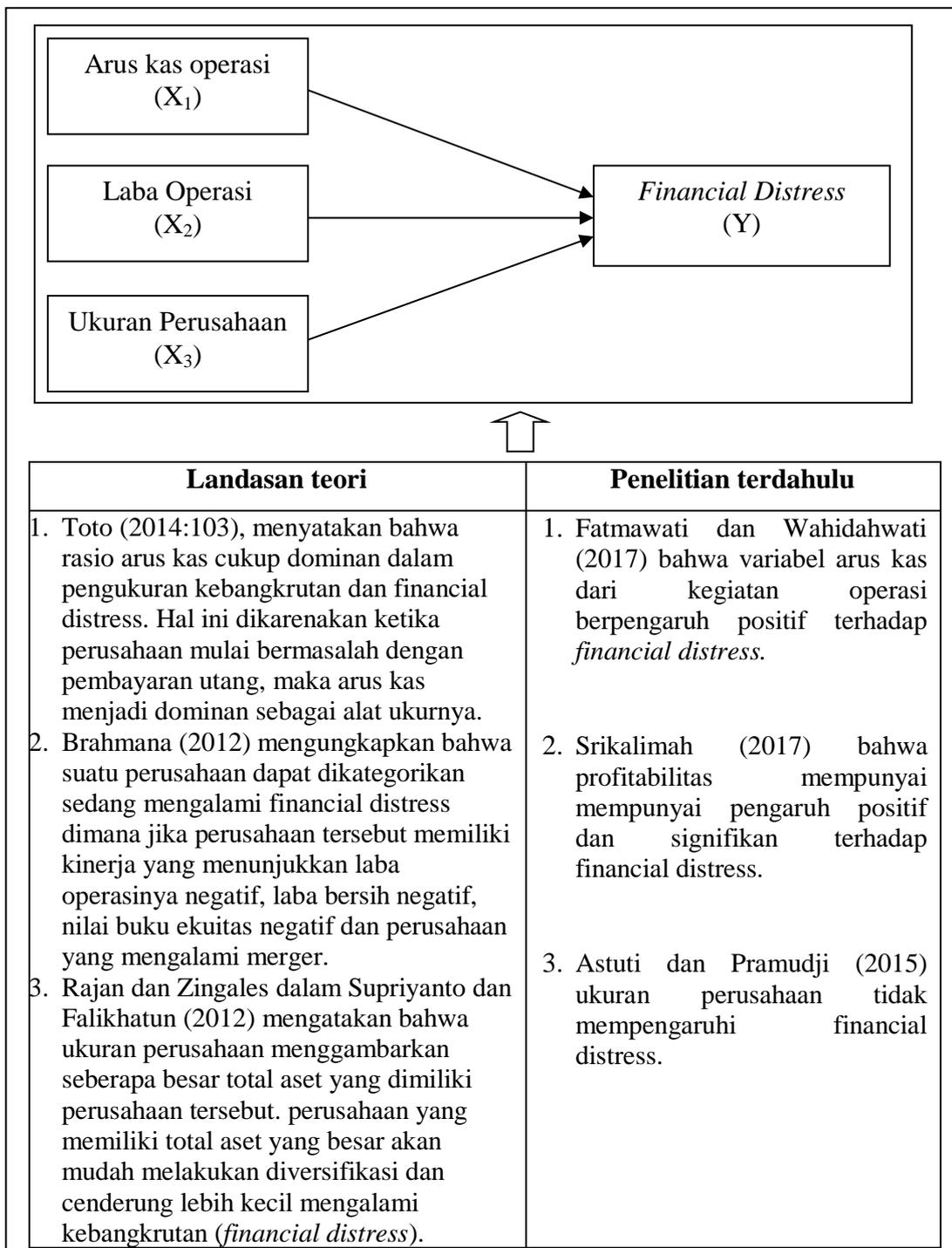
Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan, Rajan dan Zingales, Supriyanto dan Falikhatun dalam Rahayu dan Sopian (2016).

Suwito dan Herawati (dalam Pamudji, 2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasi perusahaan menjadi 3 kategori : perusahaan besar, menengah dan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka diharapkan mampu menyelesaikan kewajiban

secara tepat waktu, sehingga resiko *financial distress* semakin kecil. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis :

H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian



Keterangan:

Arus kas operasi : Variabel Bebas (X_1)Laba : Variabel Bebas (X_2)Ukuran perusahaan : Variabel Bebas (X_3)*Financial distress* : Variabel Terikat (Y) : Arah Pengaruh antar variabel yang diteliti