

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

1.1 Review Hasil Penelitian Terdahulu

Tongam Sinambela, dan Agus Irawati Marpaung. *The Influence of Profit and Cash Flow to Predict Financial Distress*. Penelitian bertujuan untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh laba dan arus kas secara individu atau kolektif terhadap prediksi *financial distress*. Penelitian ini menggunakan metode analisis Altman Z-Score. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2018. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur dengan subsektor plastik dan kemasan. Hasil penelitian membuktikan bahwa laba/*profit* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan arus kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Kemudian, laba dan arus kas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Setiap perhitungan didukung oleh uji-t dan uji-f statistik.

Angela Dirman. *Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow*. Penelitian bertujuan untuk memberikan pemahaman tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas perusahaan terhadap *financial distress* sehingga dapat menjadi pertimbangan mengambil keputusan yang relevan. Objek dan populasi penelitian yaitu 90 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Sampel ditentukan secara *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah uji statistik t, dan uji asumsi klasik, uji yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan variabel likuiditas, *leverage*, dan arus kas tidak mempengaruhi *financial distress*, dan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Yoyo Sudaryo, Nunung Ayu, Sofiati (Efi), Ita Kumaratih, Nandan Limakrisna, Mohd Hassan Che Haat, Zikri Muhammad, Astrin Kusumawardani, Jumadil Saputra. *Factors That Affect Financial Distress in Indonesia*. Penelitiannya bertujuan untuk mengidentifikasi factor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan di Indonesia secara umum. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan metode deskriptif dan verifikatif. Hasil penelitian menunjukkan, terbukti bahwa variabel likuiditas dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Diketahui pula bahwa variabel Stimulus Ekonomi memiliki hubungan antara semua variabel Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Suku Bunga terhadap *Financial Distress*. Maka dari itu, pemimpin perusahaan harus memperhitungkan likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan suku bunga untuk menghindari *financial distress*.

Helena Kournikova, dan Nurasik. *The Effect of Financial Ratios on Financial Distress During the Covid 19 Period*. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui, menganalisis, dan menjelaskan pengaruh signifikan antara variabel Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Aktivitas, dan arus kas operasi terhadap *financial distress* pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Triwulan II 2020 yaitu sebanyak 36 juta perusahaan. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif. Pengumpulan data dilakukan dengan menelusuri laporan keuangan, laporan tahunan dan jurnal-jurnal sebelumnya. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan arus kas berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*, sedangkan *Leverage* dan *Activity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Andi Wahyuni Syam, Masdar Ma'sud, Budiandriani. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai

Variabel *Intervening* Pada Perusahaan *Property* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Penelitiannya bertujuan untuk menganalisis hubungan antara variabel kinerja keuangan, *financial distress* dan nilai perusahaan. Objek penelitian yaitu perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian adalah 40 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dan analisis jalur (analisis untuk mengetahui hubungan kausalitas dan pengaruh variabel *intervening*). Hasil analisis menyatakan bahwa secara simultan dan parsial variabel kinerja keuangan dan *financial distress* berpengaruh signifikan langsung terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di BEI. Pengaruh langsung variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan lebih besar, secara tidak langsung variabel kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI melalui *financial distress* sebagai variabel *intervening*.

Selvi Sembiring, dan Ita Trisnawati. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. Penelitiannya bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel dependen yang diteliti adalah nilai perusahaan, dengan variabel bebas yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016. Metode pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*, dengan jumlah sampel ada 42 perusahaan dan 123 pengamatan yang memenuhi kriteria sebagai sampel. Analisis data menggunakan metode regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

Mas Intang, Enny Radjab, dan Amelia Rezky Amin. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Perbankan. Penelitian bertujuan untuk menganalisis rasio keuangan guna memprediksi pertumbuhan laba pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek dan sampel penelitian yaitu 10 perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Pengolahan data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian yaitu Rasio likuiditas (*Critical Ratio*) dan Rasio likuiditas (*Quick Ratio*) tidak berpengaruh signifikan untuk memprediksi pertumbuhan laba, Rasio aktivitas (*Total Asset Turnover*) dan Rasio aktivitas (*Fixed Asset Turnover*) tidak berpengaruh signifikan untuk memprediksi pertumbuhan laba, Rasio solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) tidak berpengaruh signifikan untuk memprediksi pertumbuhan laba dan Rasio solvabilitas (*Debt Ratio*) berpengaruh signifikan untuk memprediksi pertumbuhan laba pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Rasio profitabilitas (*Return on Assets*) dan Rasio profitabilitas (*Net Profit Margin*) berpengaruh tidak signifikan untuk memprediksi pertumbuhan laba pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Putri Syuhada, Iskandar Muda, dan Rujiman. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Penelitian bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang mencakup rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas, arus kas, dan ukuran perusahaan yang digunakan untuk memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian yaitu laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* tahun 2007-2018 sebanyak 54 perusahaan. Teknik sampel yang digunakan adalah sampel jenuh (*sensus*) dengan total amatan berjumlah 509. Model yang digunakan pada penelitian ini analisis regresi logistik. Hasil penelitian yaitu secara serempak rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas, arus kas, dan ukuran perusahaan berpengaruh untuk memprediksi *financial distress*. Secara parsial, rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan, rasio *leverage*, profitabilitas, arus kas dan ukuran perusahaan

berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan rasio aktivitas tidak berpengaruh dalam menentukan kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan.

Watim Maysaroh, Saring Suhendro, dan Fajar Gustiawaty Dewi. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Perusahaan Asuransi di Indonesia Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *financial distress* serta untuk mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan asuransi di BEI sebelum dan saat pandemi. Sampel menggunakan metode *purposive sampling* pada 15 perusahaan asuransi di Indonesia. Pengujian dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS 25. Hasil menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) dan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Z-Score menunjukkan bahwa perusahaan Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP) mengalami *financial distress* sebelum Covid-19 dan berada dalam kategori *grey area* pada saat Covid-19. Sedangkan Malaca Trust Wuwungan Insurance Tbk (MTWI) berada dalam kategori *grey area* pada masa Covid-19 maupun saat Covid-19.

Muhammad Reza Fahlevi dan Aan Marlinah. *The Influence of Liquidity, Capital Structure, Profitability and Cash Flows on The Company's Financial Distress*. Penelitian bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* perusahaan. Ada 10 variabel dalam penelitian yang diklasifikasikan ke dalam 4 kategori yaitu likuiditas, struktur modal, profitabilitas, dan arus kas. Penelitian menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Banyak sampel yaitu 90 perusahaan atau sama dengan 270 data laporan keuangan. Hasil temuan empiris menunjukkan bahwa hanya ada 3 variabel yang mempengaruhi *financial distress* perusahaan yaitu likuiditas, profitabilitas dan rasio arus kas.

Tinjauan hasil penelitian terdahulu disusun untuk mengetahui penggunaan variabel yang diteliti. Berdasarkan ringkasan tinjauan terdahulu yang diperoleh dari sumber literatur jurnal nasional dan internasional, diketahui bahwa kinerja keuangan dan nilai perusahaan memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Selain itu, antara variabel kinerja keuangan dan nilai perusahaan, keduanya juga saling terkait atau memberikan pengaruh antar variabel. Dalam penelitian ini, dilakukan pengembangan dengan menambahkan perbandingan periode waktu yaitu sebelum terjadi Covid-19 dan saat terjadi Covid-19 sehingga dapat menunjukkan perbedaan kondisi *financial distress* yang dipengaruhi variabel bebas yaitu kinerja keuangan perusahaan ditinjau menggunakan laporan laba perusahaan, dan nilai perusahaan ditinjau dari aset perusahaan yang dapat dilihat dari laporan arus kas. Maka dari itu, dalam penelitian ini, tidak terdapat persamaan dengan hasil-hasil penelitian terdahulu mengenai Pengaruh Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan terhadap *Financial Distress* PT Indofarma Global Medika Sebelum dan Saat Terjadi Covid-19.

1.2 Landasan Teori

1.2.1 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan usaha formal sesuai dengan peraturan-peraturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar, guna mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas, sehingga dapat meninjau prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan (Irham, 2018). Informasi kinerja keuangan dapat memberikan gambaran mengenai sehat atau tidaknya kondisi keuangan perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Kinerja keuangan juga dapat menunjukkan tercapai atau tidaknya suatu prestasi dari perusahaan selama periode tertentu atas pengelolaan keuangan manajemen perusahaan. Pengelolaan kinerja keuangan perlu memperhatikan produktivitas dan efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan. Menurut (Prastowo, 2011) dalam (Fajrin & Laily, 2016), unsur yang berkaitan dengan kinerja keuangan merupakan unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran pengelolaan keuangan oleh manajemen yang disajikan pada laporan laba rugi, yang mana penghasilan bersih sering digunakan sebagai indikator untuk

mengukur kinerja perusahaan secara menyeluruh atau secara sebagian dasar bagi ukuran lainnya. Maka dari itu, kinerja keuangan dapat memberikan gambaran mengenai tingkat kesuksesan dan pencapaian yang diperoleh perusahaan sehingga memberikan informasi baik atau tidaknya hasil pengeolaan keuangan perusahaan. Adapun tujuan-tujuan dari penilaian terhadap kinerja perusahaan meliputi (Munawir, 2014):

1. *Liquidity Level*

Untuk mengetahui tingkat likuiditas suatu perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban saat ditagih

2. *Leverage Level*

Untuk mengetahui tingkat *leverage* suatu perusahaan, yaitu kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan bila perusahaan terkena likuidasi baik jangka panjang atau jangka pendek

3. *Profitability Level*

Untuk mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba (*profit*) selama periode tertentu

4. *Business Stability*

Untuk mengetahui stabilitas usaha perusahaan, yaitu kemampuan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang diukur dengan pertimbangan kemampuan perusahaan membayar beban bunga atas hutangnya, termasuk kemampuan perusahaan membayar deviden secara teratur kepada pemegang saham tanpa mengalami hambatan

Secara umum, terdapat lima tahap untuk menganalisis kinerja keuangan, meliputi (Fahmi, 2014):

1. Melakukan *Review* Laporan Keuangan

Review bertujuan untuk mengidentifikasi kesesuaian penyusunan laporan keuangan dengan aturan dalam akuntansi dan isi hasil laporan dapat dipertanggungjawabkan

2. Melakukan Perhitungan

Perhitungan bertujuan untuk mengidentifikasi kesesuaian kondisi dan masalah yang ada sehingga dapat diperolehnya hasil dan dapat memberikan suatu kesimpulan berdasarkan proses analisa perhitungan yang dilakukan

3. Membuat Perbandingan

Perbandingan yang dimaksud yaitu langkah yang dilakukan setelah perhitungan, bertujuan membandingkan hasil perhitungan perusahaan dengan hasil milik perusahaan lain

4. Melakukan Penafsiran

Penafsiran yang dimaksud memiliki tujuan yaitu guna mengidentifikasi masalah serta kendala yang dihadapi oleh perbankan

5. Mencari dan Memberikan Solusi dari Permasalahan yang Ditemukan

Hal ini merupakan tahap akhir dari langkah menganalisis kinerja keuangan, berguna untuk memberikan masukan supaya masalah yang dihadapi perusahaan dapat diselesaikan

Dalam arsip tahunan yang dikeluarkan PT Indofarma Tbk, seperti pada modul Pedoman Tata Kelola Perusahaan 2019 (*Code of Corporate Governance*) (Indofarma, 2019), dinyatakan bahwa PT Indofarma menetapkan setiap kebijakan demi kebijakan, tak terkecuali pengelolaan keuangan yang disusun dan dievaluasi secara berkala dan periodik dengan memperhatikan dan menetapkan standar akuntansi serta peraturan perundang-undangan yang berlaku. Hal ini diketahui menjadi salah satu bentuk kesadaran perusahaan dan upaya perusahaan untuk menciptakan proses pengelolaan keuangan yang optimal. Selain itu, upaya lain yang dilakukan oleh PT Indofarma Tbk yaitu membentuk program kerja yang dilandasi prinsip sadar biaya (*cost consciousness*), pengelolaan keuangan dilakukan dengan memperhatikan pemisahan tugas (*segregation of duties*) antara fungsi verifikasi, pencatatan dan pelaporan, penyimpanan dan penyetoran dana serta otorisasi. Perseroan juga memisahkan secara jelas pengelolaan keuangan *Public Service Obligation* (PSO) dan misi Perseroan. Pengelolaan keuangan PT Indofarma Tbk dilakukan dengan menerapkan disiplin anggaran dan rencana

kerja. Proses pengendalian keuangan perusahaan, ditangani langsung monitoringnya oleh para dewan dan direksi perusahaan.

1.2.2 Laba Perusahaan

Laba merupakan pendapatan serta keuntungan yang dikurangi dengan beban dan kerugian. Definisi laba dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) yaitu selisih lebih antara harga penjualan yang lebih besar dan harga pembelian atau biaya produksi; keuntungan (yang diperoleh dengan menjual barang lebih tinggi daripada pembeliannya, membungakan uang, dsb). Menurut (Suwardjono, 2008) laba adalah imbalan atas upaya perusahaan menghasilkan barang dan jasa. Laba juga dapat didefinisikan sebagai kelebihan pendapatan perusahaan atas biaya total yang melekat dalam kegiatan produksi dan penyerahan barang/jasa. Menurut APB *Statement (Accounting Principles Board Statement)*, laba adalah kelebihan penghasilan di atas biaya selama satu periode akuntansi, sedangkan *Committee on Terminology* mengartikan laba sebagai jumlah yang berasal dari harga pokok dikurangi produksi, biaya-biaya lain, serta jumlah biaya kerugian dari penghasilan operasi. Laba bermanfaat menutupi dampak keuangan akibat dari aktivitas operasional suatu bisnis. Perusahaan umumnya menyampaikan bahwa laba adalah parameter terpenting dari kinerja keuangan perusahaan. Menurut (Subramanyam, 2014) laba (*earnings*) atau laba bersih (*net income*) mengindikasikan profitabilitas perusahaan. Laba merupakan gambaran pengembalian kepada pemegang ekuitas untuk periode yang bersangkutan, sementara pos-pos dalam laporan tersebut dapat menjelaskan bagaimana laba didapat. Adapun laba terbagi menjadi beberapa jenis meliputi (Subramanyam, 2014):

- 1) Laba kotor atau disebut juga dengan margin kotor (*gross margin*), merupakan selisih antara penjualan dengan harga pokok penjualan
- 2) Laba operasi merupakan selisih antara penjualan dengan seluruh biaya dan beban operasi, namun laba operasi biasanya tidak termasuk dalam biaya modal (bunga) dan pajak
- 3) Laba sebelum pajak merupakan laba dari operasi berjalan sebelum cadangan untuk pajak penghasilan
- 4) Laba setelah pajak merupakan laba dari bisnis perusahaan yang sedang berjalan setelah bunga dan pajak

- 5) Laba bersih adalah laba dari bisnis perusahaan yang sedang berjalan setelah bunga dan pajak. Laba bersih merupakan sisa laba setelah mengurangi beban dan rugi dari pendapatan dan keuntungan.

Selain jenis-jenis laba, terdapat pula komponen-komponen yang mempengaruhi laba, antara lain (Hery, 2018):

- 1) Pendapatan Penjualan (*Sales Ravenue*)
- 2) Harga Pokok Penjualan (*Cost of Goods Sold*)
- 3) Pendapatan dan Keuntungan Lain-Lain (*Other Revenues and Gains*)
- 4) Beban dan Kerugian Lain-lain (*Other Expenses and Losses*)
- 5) Laba per Lembar Saham Biasa (*Earnings per Share*)

Laba mengalami perubahan maupun pertumbuhan di suatu perusahaan. Perubahan laba dapat terlihat dari hasil perbandingan antara laba periode berjalan dengan laba pada periode sebelumnya. Perubahan laba dianggap sebagai sesuatu yang sangat penting karena dengan mengetahui perubahan laba, para pengguna laporan keuangan dapat melihat apakah terjadinya peningkatan atau penurunan produktivitas perusahaan secara keseluruhan. Menurut (Utari, et al., 2014), pertumbuhan laba dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain (1) Besarnya perusahaan (2) Umur perusahaan (3) Tingkat *Leverage* (4) Tingkat penjualan (5) Perubahan laba masa lalu dan pertumbuhan laba. Pertumbuhan laba dapat dihitung dengan cara yaitu laba bersih perusahaan tahun ini dikurang laba bersih tahun lalu, setelah itu dibagi laba tahun lalu, sehingga laba yang dimaksud dan digunakan dalam penelitian ini adalah laba EAT (*Earning After Tax*) atau dikenal dan termasuk dalam jenis laba bersih setelah pajak, adapun rumus perhitungannya yaitu:

Tabel 0.1 Rumus Earning After Tax (*EAT*)

RUMUS	KETERANGAN
$\Delta Y = \frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_{t-1}}$	• ΔY = Pertumbuhan Laba pada periode t
	• Y_t = Laba perusahaan pada periode t
	• Y_{t-1} = Laba perusahaan pada periode t – 1

Sumber: (Utari, et al., 2014)

Pertumbuhan laba dengan jenis laba bersih setelah pajak atau *Earning After Tax* (EAT), diketahui menjadi jenis pertumbuhan laba yang paling penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan (Utari, et al., 2014). Hal tersebut disimpulkan berdasarkan fungsi dan kegunaan EAT sebagai penentu pertumbuhan pendapatan per sahan atau *Earning per Share* (EPS) dan Dividen per Saham (DPS), yang mana kedua pertumbuhan tersebut menjadi harapan bagi para pemegang saham serta pemilik perusahaan.

1.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat mencerminkan aset yang dimiliki perusahaan, mulai dari sumber daya manusia, sumber daya pendapatan perusahaan, hingga surat-surat berharga. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), nilai perusahaan adalah kekayaan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan yang menjalankan suatu bisnis. Nilai perusahaan berarti suatu pencapaian dalam bentuk skor yang diperoleh perusahaan baik dalam bentuk modal lokal atau modal asing. Skor yang diperoleh perusahaan tidak hanya ditentukan berdasarkan banyak aset perusahaan, atau penghasilan perusahaan, namun terdapat beberapa elemen nilai penting, antara lain:

1. Nilai nominal, yaitu suatu penilaian tertulis dalam anggaran dasar perusahaan, secara tidak langsung ada dalam bentuk neraca perusahaan
2. Nilai di pasar, yaitu nilai yang dimiliki setiap perusahaan, terutama perusahaan yang memiliki saham besar di bursa efek. Kenaikan dan penurunan harga saham dapat mempengaruhi skor perusahaan yang ditentukan oleh berbagai investor
3. Nilai intrinsik, yaitu suatu penilaian yang tidak bisa dilihat secara langsung, sebab sering berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya, sehingga semakin tinggi nilai intrinsik, maka semakin berkembang pula kemampuan perusahaan, dan perusahaan dapat digolongkan cocok atau tepat dijadikan lahan investasi para investor
4. Nilai buku, yaitu suatu skor yang dimiliki perusahaan secara mutlak. Nilai buku juga memperlihatkan bentuk sistem akuntansi perusahaan, menunjukkan kondisi tertentu perusahaan yang sedang untung atau rugi

5. Nilai likuidasi, yaitu suatu skor yang bisa didapatkan dengan cara mendaftarkan semua aset perusahaan dari pusat sampai ke cabang. Setelah itu, nilai akan dikurangi dengan berbagai tanggungan yang dimiliki perusahaan seperti utang atau biaya- biaya lain

Menurut (Noerirawan & Muid, 2012), nilai perusahaan merupakan nilai yang didapatkan perusahaan dalam bentuk atau wujud kepercayaan masyarakat terhadap kehadiran usahanya selama jangka waktu tertentu. Perusahaan akan sulit bertahan jika tidak memiliki nilai kepercayaan dari orang banyak. Menurut (Hery, 2017), nilai perusahaan adalah kondisi dimana perusahaan dapat memperoleh kepercayaan masyarakat setelah melalui proses kegiatan beberapa tahun, mulai dari perusahaan didirikan hingga saat ini. Sedangkan, menurut (Indrarini, 2019) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajemen dalam hal pengelolaan sumber daya perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Dari pengertian-pengertian nilai perusahaan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan terbagi menjadi dua kategori besar yaitu secara umum nilai perusahaan berarti kemampuan perusahaan dalam hal pengelolaan keuangan dan kemampuan perusahaan dalam hal pengelolaan hubungan ke masyarakat. Apabila perusahaan dapat memiliki kekuatan tinggi pada kedua kategori nilai perusahaan tersebut, maka investor tidak akan ragu menanam modal ke perusahaan.

Menurut Weston dan Copelan dalam (Indrarini, 2019), pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Adapun rasio penilaian adalah ukuran kinerja menyeluruh dari suatu perusahaan, terdiri dari beberapa poin elemen antara lain:

- 1) *Price Earning Ratio* (PER), merupakan jumlah modal atau uang yang ditanamkan oleh investor untuk memperoleh keuntungan pada suatu perusahaan. Indikator PER terdiri dari berapa jumlah besaran harga saham dan keuntungan yang didapatkan oleh pemegang saham tersebut. Apabila nilai indikator PER semakin tinggi, maka laba atau keuntungan dari perusahaan akan ikut meningkat di waktu mendatang. PER juga berarti harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan dijual.

Menurut (Setianto, 2016), *Price Earning Ratio* (PER) adalah perbandingan harga saham dengan laba bersih perusahaan, dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten dalam setahun. Oleh karena PER berfokus pada laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka dengan mengetahui PER sebuah emiten dapat mengetahui apakah harga saham tergolong wajar atau tidak secara real dan bukan secara estimasi. Adapun *Price Earning Ratio* (PER) dapat di rumuskan sebagai berikut:

Tabel 0.2 Rumus Price Earning Ratio (PER)

RUMUS	KETERANGAN
<p><i>Price Earning Ratio</i></p> $(PER) = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	<ul style="list-style-type: none"> • PER = rasio harga saham perusahaan dan laba
	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Price per Share</i> = harga saham
	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Earning per Share</i> = nilai laba bersih per saham

Sumber: (Setianto, 2016)

2) *Price to Book Value* (PBV), merupakan elemen yang bertujuan untuk mengetahui perbandingan antara nilai saham dan nilai buku suatu perusahaan dalam kondisi tertentu. Apabila semakin tinggi nilai saham perusahaan, maka skor yang diperoleh dan dimiliki perusahaan juga akan meningkat, begitu pula sebaliknya, apabila semakin rendah nilai perusahaan maka investor tidak akan memberikan kepercayaannya untuk investasi. Sederhananya, *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Menurut (Sugiono & Untung, 2016), perusahaan dengan manajemen baik maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (*overvalued*), dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (*undervalued*). Menurut (Setianto, 2016), PBV yang rendah menggambarkan bahwa ada indikasi penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan. Berikut adalah rumus *Price to Book Value* (PBV):

Tabel 0.3 Rumus Price to Book Value (PBV)

RUMUS	KETERANGAN
$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$	<ul style="list-style-type: none"> • PBV = harga saham per nilai buku perusahaan

Sumber: (Setianto, 2016)

- 3) Tobin's Q, merupakan perbandingan nilai pasar perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan. Perusahaan dengan Tobin's Q tinggi atau $q > 1,00$ mengindikasikan bahwa kesempatan investasi lebih baik, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, dan mengindikasikan manajemen dinilai baik dengan aset-aset di bawah pengelolaannya. Berikut ini rumus Tobin's Q:

Tabel 0.4 Rumus Price to Book Value (PBV)

RUMUS	KETERANGAN
$Q = \frac{(MVS + MVD)}{(RVA)}$	<ul style="list-style-type: none"> • Q = Nilai Perusahaan
	<ul style="list-style-type: none"> • MVS = <i>Market value of all outstanding shares (the firm's Stock Price * Outstanding Shares)</i>
	<ul style="list-style-type: none"> • MVD = <i>Market value of all debt (current liabilities - current asset + long term debt)</i>
	<ul style="list-style-type: none"> • RVA = <i>Replacement value of assets</i> (Nilai Penggantian Seluruh Aset)

Sumber: (Setianto, 2016)

Dalam penelitian ini nilai perusahaan akan diukur dan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), karena dapat memberikang gambaran tentang seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan.

1.2.4 Arus Kas Perusahaan

Kas adalah aktiva yang paling likuid dan salah satu unsur modal yang paling tinggi likuiditasnya. Apabila jumlah kas yang dimiliki perusahaan semakin besar, maka akan semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya (Jumingan, 2014). Menurut (Munawir, 2014), kas merupakan uang yang dapat dikontrol dan digunakan perusahaan. Kas dalam laporan arus kas merupakan sejumlah uang tunai yang terdapat di perusahaan dan rekening giro atau pada simpanan bank yang dalam

pengambilannya tidak dibatasi baik dalam segi waktu ataupun jumlah dan investasi jangka pendek, sehingga secara formal disebut kas dan setara kas. Menurut (Hery, 2018) kas dapat berupa uang kertas, logam, wesel pos (kiriman uang lewat pos), cek dan deposit. Sebagian besar penerimaan kas perusahaan berasal dari hasil kegiatan bisnis perusahaan itu sendiri antara lain berasal dari penjualan tunai (baik perusahaan jasa maupun perusahaan dagang), atau juga dari hasil penagihan piutang usaha kepada pelanggan (penjualan kredit).

Transaksi yang dilakukan secara langsung maupun tidak langsung sangat mempengaruhi penerimaan dan pembayaran kas. Pengendalian internal yang efektif sangat mutlak diperlukan dengan tujuan untuk mengamankan kas dan menjamin kebenaran dalam penyajian catatan laporan arus kas. Arus kas adalah laporan keuangan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran dalam jangka waktu tertentu (Sinambela & Marpaung, 2019). Laporan arus kas digunakan oleh manajemen untuk mengevaluasi kegiatan operasional yang telah berlangsung, dan merencanakan aktivitas investasi dan pembiayaan untuk masa yang akan datang. Laporan arus kas juga digunakan oleh investor dan kreditor dalam menilai peningkatan likuiditas dan potensi perusahaan dalam menghasilkan profit (Hery, 2018). Menurut (Sujarweni, 2018) Laporan Arus Kas merupakan laporan yang menggambarkan penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode tertentu. Laporan arus kas memberi gambaran penggunaan kas pada tiga bagian aktivitas dari sebuah perusahaan yang berhubungan dengan pemasukan dan pengeluaran kas. Aktivitas yang berhubungan dengan laporan arus kas pada umumnya dikelompokkan kedalam tiga kelompok aktivitas menurut antara lain:

1. Aktivitas Operasi (*Operating Activities*), merupakan aktivitas yang berkaitan dengan usaha perusahaan dalam tujuan menghasilkan produk sekaligus yang berkaitan dengan menjual produk tersebut. Semua aktivitas yang berkaitan dengan usaha untuk memperoleh laba dimasukkan kedalam kelompok ini
2. Aktivitas Investasi (*Investing Activities*), merupakan aktivitas yang berkaitan dengan perolehan, pelepasan aktiva tetap, pemberian dan penagihan pinjaman kepada perusahaan lain dan investasi

3. Aktivitas Pendanaan (*Financing Activities*), merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi modal serta pinjaman jangka panjang perusahaan.

Menurut (Sukmawati, 2019), aktivitas yang berhubungan dengan laporan arus kas pada umumnya dikelompokkan kedalam tiga kelompok aktivitas yaitu:

1. Aktivitas Operasi

Arus Kas Operasi dalam laporan arus kas merupakan kas yang diterima atau dibayarkan perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasi. Arus kas operasi adalah arus kas yang paling penting dikarenakan arus kas inilah yang menggambarkan kas yang diperoleh dari kegiatan utama (main activity) perusahaan. Saldo Laba bersih dalam laporan laba rugi akan masuk dalam perhitungan arus kas bersih dari kegiatan operasi. Selain digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dari kegiatan operasinya, arus kas operasi juga menggambarkan keberlangsungan usaha organisasi. Tanpa adanya arus kas operasi yang bernilai positif, tidak ada sisa kas dimiliki perusahaan. Sisa kas operasi sangat penting bagi perusahaan karena dapat digunakan sebagai investasi maupun pengembangan usaha. **Tabel 2.5** dibawah ini menyajikan perhitungan arus kas bersih dari aktivitas operasi perusahaan.

Tabel 0.5 *Arus Kas Masuk dan Arus Kas Keluar dalam Kas Operasi*

Arus Kas Masuk	Arus Kas Keluar	Arus Kas bersih Diperoleh dari aktivitas operasi
Penjualan barang dan pendapatan jasa → Kas diterima dari pelanggan	Penjualan barang dan pendapatan jasa → Kas diterima dari pelanggan	
Pendapatan Bunga	Pembayaran gaji dan upah → Kas dibayar untuk karyawan	
Pembayaran gaji dan upah → Kas dibayar untuk karyawan	Pembayaran gaji dan upah → Kas dibayar untuk karyawan	
Penerimaan dari royalti, fees,	Pembayaran beban	

komisi, dan pendapatan lain	bunga → Kas dibayar untuk kreditur	
Penerimaan dari klaim asuransi	Pembayaran Pajak →Kas dibayar kepada pemerintah	
Pembayaran Pajak →Kas dibayar kepada pemerintah	Pembayaran premi asuransi	

Sumber: (Sukmawati, 2019)

2. Arus Kas Investasi

Arus kas investasi terdiri dari arus kas masuk dan arus kas keluar. Semakin banyak investasi yang dilakukan perusahaan selama periode tertentu, kas yang dibayarkan untuk aktivitas investasi juga akan semakin besar. Aktivitas arus kas investasi dapat berupa investasi dalam aset keuangan, properti, aset tetap, dan yang lainnya. Perhitungan arus kas investasi sangat berhubungan dengan aset jangka panjang perusahaan yang dicatat dalam laporan posisi keuangan. Pada **Tabel 2.6** menyajikan arus kas keluar dan arus kas masuk untuk kegiatan investasi. Penjelasan terpisah pada arus kas yang berasal dari aktivitas investasi sangat penting karena arus kas tersebut menggambarkan pengeluaran yang terjadi untuk sumber daya, dalam menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Tabel 0.6 Arus Kas Masuk dan Arus Kas Keluar untuk Kegiatan Investasi

Arus Kas Keluar	Arus Kas Masuk
Pembelian Tanah	Penjualan Tanah
Akuisi Aset Tetap	Pelepasan Aset Tetap
Penempatan pada Aset Keuangan	Penerimaan Hasil Penjualan Aset Keuangan
Investasi pada Aset Tak Terwujud	Penerimaan Bunga
Pendapatan pada Entitas Asosiasi	Penerimaan Dividen Kas
Penambahan Investasi	

Sumber: (Sukmawati, 2019)

3. Arus Kas Pendanaan

Sama seperti arus kas operasi dan arus kas investasi, komponen arus kas pendanaan juga terdiri atas arus kas masuk dan arus kas keluar. Arus kas masuk dari aktivitas pendanaan dapat berasal dari pinjaman (hutang) melalui bank, penerbitan obligasi dan wesel, maupun penerbitan saham. Arus Kas keluar aktivitas pendanaan dapat berupa pembayaran pinjaman, pembayaran dividen kepada pemegang saham, pembelian kembali saham (saham treasury) maupun pembelian obligasi. **Tabel 2.3** menyajikan arus kas masuk dan arus kas keluar dari aktivitas pendanaan.

Tabel 0.7 *Arus Kas Masuk dan Arus Kas Keluar Aktivitas Pendanaan*

Arus Kas Keluar	Arus Kas Masuk
Pembayaran pokok pinjaman pada pihak ketiga	Kenaikan saldo pinjaman bank
Penurunan saldo utang sewa (<i>lease</i>)	Kenaikan saldo pinjaman pada pihak ketiga
Pelunasan utang wesel	Kenaikan saldo utang sewa usaha (<i>lease</i>)
Pembelian kembali saham (saham treasury)	Penerbitan obligasi
Pembayaran deviden kas untuk pemegang saham	Penerbitan saham biasa
Pembayaran beban yang berkaitan	

Sumber: (Sukmawati, 2019)

Menurut (Hery, 2018) menyatakan aktivitas yang berhubungan dengan laporan arus kas dikelompokkan kedalam 3 (tiga) kelompok aktivitas yaitu:

a. Arus Kas dari Aktivitas

Operasi Aktivitas operasi terdiri dari transaksi yang tergolong sebagai penentu besarnya laba atau rugi bersih. Penerimaan kas yang berasal dari penjualan barang atau pemberian jasa merupakan sumber arus kas masuk yang utama sedangkan penerimaan kas lainnya berasal dari penjualan sekuritas yang diperdagangkan, pendapatan bunga, dan dividen. Arus kas keluar terdiri dari pengeluaran untuk membeli barang dagangan, membayar gaji/upah, beban pajak, bunga, beban utilitas, sewa, dan

pembelian sekuritas yang diperdagangkan. Arus kas yang paling utama dari perusahaan adalah terkait aktivitas operasi. Ada dua metode yang dapat digunakan didalam menghitung dan melaporkan jumlah arus kas bersih dari aktivitas operasi, yaitu metode tidak langsung dan metode langsung. Pilihan antara metode tidak langsung atau metode langsung bukanlah sebagai satu cara untuk memanipulasi jumlah kas yang dilaporkan dari aktivitas operasi. Kedua metode tersebut akan menghasilkan angka kas yang sama. Namun metode yang paling sering dilakukan dalam praktek pelaporan keuangan adalah metode tidak langsung.

b. Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Aktivitas investasi terdiri dari pembelian atau penjualan tanah bangunan dan peralatan. Disamping itu juga pembelian dan penjualan instrumen keuangan yang bukan untuk tujuan diperdagangkan (*non-trading securities*), penjualan segmen bisnis, dan pemberian pinjaman kepada entitas lain, termasuk penagihannya masuk dalam aktivitas investasi. Pelaporan arus kas dari aktivitas investasi tidak dipengaruhi oleh metode langsung ataupun metode tidak langsung, jika arus kas masuk dari aktivitas investasi lebih besar dibandingkan dengan arus kas keluarnya maka arus kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas investasi akan dilaporkan dan sebaliknya jika arus kas masuk dari aktivitas investasi lebih kecil dibanding dengan arus kas keluarnya maka arus kas bersih yang digunakan dalam aktivitas investasi dilaporkan.

c. Arus Kas dari Aktivitas Pembiayaan

Adapun yang termasuk aktivitas pembiayaan meliputi transaksi-transaksi dimana kas diperoleh atau dibayarkan kembali kepihak dana (investor) dan kreditor. Sebagai contoh, kas bersih yang diterima dari penerbitan saham (sekuritas modal) atau obligasi (sekuritas utang), pembayaran untuk membeli kembali saham biasa (sebagai treasury stock), atau untuk menebus kembali utang obligasi, dan pembayaran dividen tunai. Jadi yang termasuk dalam arus kas dari aktivitas pembiayaan adalah meliputi transaksi-transaksi yang berkaitan dengan utang jangka panjang maupun

ekuitas (modal) perusahaan. Pembayaran utang lancar tidak tergolong sebagai aktivitas, pembiayaan melainkan aktivitas operasi.

Menurut (Hery, 2018), fokus utama dari pelaporan keuangan adalah laba dan informasi mengenai laba merupakan indikator yang baik untuk menentukan atau menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dimasa yang akan datang. Namun, laporan arus kas tetap dibutuhkan karena beberapa alasan yaitu:

1. Kadangkala ukuran laba tidak menggambarkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya
2. Laporan arus kas ini meliputi seluruh informasi mengenai kinerja perusahaan selama periode tertentu
3. Laporan arus kas dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi arus kas perusahaan dimasa yang akan datang

Laporan arus kas di gunakan oleh manajemen untuk mengevaluasi proses kegiatan operasional yang telah berlangsung dengan tujuan untuk merencanakan aktivitas investasi dan pembiayaan di masa yang akan datang. Laporan arus kas juga digunakan oleh para kreditor dan investor dalam mengevaluasi tingkat liquiditas dan potensi perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut (Harahap, 2015) kegunaan laporan arus kas adalah sebagai berikut:

1. Kemampuan perusahaan dalam melakukan “*generate*” kas, merencanakan, mengatur arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan pada masa lalu
2. Kemampuan arus kas masuk dan arus kas keluar, arus kas bersih perusahaan, termasuk pembayaran deviden di masa yang akan datang
3. Informasi bagi investor dan kreditor untuk memproyeksikan return dari sumber kekayaan perusahaan
4. Kemampuan perusahaan untuk memasukkan kas ke perusahaan di masa yang akan datang
5. Alasan perbedaan antara laba bersih di bandingkan dengan pengeluaran dan penerimaan kas
6. Pengaruh investasi kas maupun bukan kas dan transaksi lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama satu periode tertentu

Sedangkan tujuan dibuatnya laporan arus kas perusahaan yaitu:

1. Menilai kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas bersih masa depan
2. Menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya, membayar dividen, dan kebutuhannya untuk pendanaan internal dan menyediakan informasi yang relevan mengenai pengeluaran dan penerimaan kas bagi para investor dan kreditur
3. Membantu pembaca laporan keuangan dalam memprediksi perbedaan antara laba bersih (net income) dengan pengeluaran dan penerimaan kas yang terkait dengan pendapatan tersebut
4. Membantu menentukan pengaruh transaksi kas dan non kas dari aktivitas pendanaan dan investasi terhadap posisi keuangan suatu entitas

1.2.5 Manajemen keuangan

Manajemen keuangan merupakan salah satu bidang manajemen fungsional perusahaan yang berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi jangka panjang, keputusan pendanaan jangka panjang, dan pengelolaan modal kerja perusahaan yang meliputi investasi dan pendanaan jangka pendek. Dengan kata lain, manajemen keuangan merupakan bidang keuangan yang menerapkan prinsip-prinsip keuangan dalam suatu organisasi perusahaan untuk menciptakan dan mempertahankan nilai melalui pengambilan keputusan dan pengelolaan sumber daya yang tepat. Manajemen keuangan merupakan segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh (James C. van Horne) dalam (Kasmir :2019).

Sementara itu, Brigham mengatakan manajemen keuangan merupakan seni (art) dan ilmu (science), untuk me-menage uang, yang meliputi proses, institusi/lembaga, pasar, dan instrumen yang terlibat dengan masalah transfer uang di antara individu, bisnis, dan pemerintah. Dalam rangka mencaai tujuan perusahaan departemen keuangan berkepentingan terhadap pengelolaan keuangan perusahaan dan memiliki tugas-tugas yang cukup berat. Dalam 10 prakteknya untuk mencapai tujuan tersebut, maka manajemen keuangan memiliki tujuan melalui dua pendekatan, yaitu:

1. Profit risk approach, dalam hal ini manajer keuangan tidak hanya sekadar mengejar maksimalisasi profit, akan tetapi juga harus mempertimbangkan risiko yang bakal dihadapi. Bukan tidak mungkin harapan profit yang besar tidak tercapai akibat risiko yang dihadapi juga besar. Di samping itu, manajer keuangan juga harus terus melakukan pengawasan dan pengendalian terhadap seluruh aktivitas yang dijalankan.
2. Liquidity and profitability, merupakan kegiatan yang berhubungan dengan bagaimana seorang manajer keuangan dalam mengelola likuiditas dan profitabilitas suatu perusahaan. Dalam hal likuiditas, manajer keuangan harus sanggup untuk menyediakan dana (uang kas) untuk membayar kewajiban yang sudah jatuh tempo secara tepat waktu. Kemudian manajer keuangan juga dituntut untuk mampu me-manage keuangan perusahaan, sehingga mampu meningkatkan laba perusahaan dari waktu ke waktu. Manajer keuangan juga dituntut untuk mampu mengelola dana yang dimiliki termasuk pencarian dana serta mampu mengelola aset perusahaan sehingga terus berkembang, dari waktu ke waktu. Dalam menjalankan tugasnya departemen keuangan memiliki banyak tugas agar mencapai sasarannya. Tugas (kewajiban) ini kemudian dituangkan dalam berbagai kegiatan yang harus direncanakan, dilaksanakan, diawasi dan dikendalikan, sehingga dapat memuluskan pencapaian tujuan tersebut.

1.2.6 *Financial Distress*

Financial Distress didefinisikan sebagai kondisi keuangan perusahaan yang mengalami masalah likuiditas yang parah dimana perusahaan tidak dapat menjalankan operasinya dengan baik (Sinambela & Marpaung, 2019). Menurut (Hery, 2017) *Financial Distress* adalah suatu keadaan dimana sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajibannya, dan pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya serta mengalami kerugian. Menurut Platt (2022) dalam (Dirman, 2020) *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan sebelum kebangkrutan terjadi. Ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka akan menjadi pertimbangan untuk investor dan kreditur akan menanamkan modalnya. Jadi, perusahaan harus mampu menunjukkan kinerja perusahaan yang baik agar dapat menarik perhatian investor. Faktor

penyebab *financial distress* secara garis besar dibagi menjadi 2 (dua) yaitu (Hery, 2017):

1. Faktor Internal Perusahaan

Faktor internal adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan, yang biasanya bersifat mikro. Faktor internal tersebut meliputi:

- a. Kredit yang diberikan kepada pelanggan terlalu besar. Salah satu kebijakan suatu perusahaan dalam meningkatkan volume penjualan adalah dengan melakukan penjualan kredit, baik melalui saluran distribusi maupun langsung kepada pelanggan dengan persyaratan mudah. Dalam waktu jangka pendek, likuiditas akan terganggu karena tingginya investasi pada piutang yang bisa berdampak kurang baik terhadap tujuan jangka panjang perusahaan
- b. Lemahnya kualifikasi sumber daya manusia. Lemahnya kualifikasi sumber daya manusia pada hal keterampilan, keahlian, pengalaman, responsif, dan inisiatif karyawan dapat menghambat tercapainya tujuan perusahaan
- c. Kekurangan modal kerja. Hasil penjualan yang tidak memadai atau yang tidak dapat menutup harga pokok penjualan dan beban operasional, secara terus-menerus akan menyebabkan kekurangan modal kerja dan terjadinya kebangkrutan
- d. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan, Rendahnya kualitas individu dari pelaku diperusahaan dan kurangnya pengawasan yang baik memudahkan terjadinya penyalahgunaan wewenang dan timbulnya banyak kecurangan sehingga menimbulkan suasana kerja yang tidak sehat dan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan

2. Faktor Eksternal Perusahaan

Faktor Eksternal merupakan faktor yang timbul dari luar perusahaan yang biasanya bersifat makro. Faktor eksternal tersebut dapat berupa:

- a. Persaingan bisnis yang ketat
- b. Berkurangnya permintaan terhadap produk atau jasa yang dihasilkan
- c. Turunnya harga jual secara terus-menerus

- d. Kecelakaan atau bencana alam yang menimpa dan merugikan perusahaan sehingga mempengaruhi jalannya aktivitas perusahaan.

Kesulitan keuangan (*financial distress*) terjadi ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran dan ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajibannya. Menurut Peraturan Pencatatan Saham Shanghai Stock Exchange (SHSE) dan Shenzhen Stock Exchange (SZSE) artikel 9.2.1 tahun 2001, *financial distress* adalah situasi keuangan yang tidak normal. Penyebab lainnya perusahaan mengalami kesulitan keuangan yaitu karena tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan, akibatnya perusahaan kekurangan uang untuk membayar gaji, membeli bahan baku, dan membayar hutang (Mackey, 1983 dan Foster (1986) dalam (Syam & Ma'sud, 2022). Kesulitan keuangan (*financial distress*) juga menunjukkan adanya masalah likuiditas yang parah dan tidak dapat dipecahkan tanpa melalui penjadwalan kembali secara besar-besaran terhadap operasi dan struktur perusahaan.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Financial Distress*

Salah satu cara yang digunakan untuk memprediksi adanya kondisi *financial distress* adalah dengan mengukur indikator kinerja keuangan dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan (Syuhada, et al., 2020). Apabila kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan meningkat dan perusahaan mampu mengembangkan dan memanfaatkan kinerja keuangan yang dimiliki maka akan menurunkan resiko perusahaan terkena *financial distress*. Laporan keuangan yang dapat digunakan untuk pengukuran adalah laporan arus kas perusahaan. Seperti diketahui dari hasil penelitian (Syuhada, et al., 2020) menyatakan semakin tinggi nilai *free cash flow* yang ada pada suatu perusahaan menandakan semakin baik kinerja perusahaan tersebut, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin menurun, begitu juga sebaliknya semakin rendah nilai *free cash flow* menandakan kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin tinggi. Penelitian lain dari (Dirman, 2020) dan (Fahlevi & Marlinah, 2018) menyatakan bahwa

dengan membandingkan arus kas perusahaan berdasarkan total aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan total kewajiban lancar mampu memberikan gambaran dan prediksi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak.

H₁: Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap *Financial Distress*

2.3.2 Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil penelitian (Sari, et al., 2018) diketahui bahwa semakin tinggi nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah perusahaan terkena resiko kemungkinan *financial distress*. Penelitian (Sudaryo, et al., 2021) menyatakan apabila *financial distress* semakin tinggi maka akan berbanding terbalik terhadap nilai perusahaan yang akan dilihat investor. Semakin tinggi *financial distress* memberikan informasi bahwa semakin tinggi tingkat utang perusahaan. Tingkat utang perusahaan yang tinggi jika penggunaannya efektif seperti melakukan pengelolaan aset, maka perusahaan memiliki kesempatan memproduksi lebih banyak untuk meningkatkan penjualan yang juga akan meningkatkan laba. Beberapa investor cenderung memilih untuk tidak menanamkan modalnya pada perusahaan dengan kondisi tersebut, sehingga terjadi penurunan harga dan diikuti oleh turunnya nilai perusahaan. Namun disisi lain, berdasarkan penelitian (Syam & Ma'sud, 2022) guna mendapatkan *intellectual capital* yang akan menjadi suatu keunggulan bagi perusahaan, ketika memerlukan biaya yang mahal sehingga ada kemungkinan perusahaan dalam mengembangkan dan memanfaatkan kinerja keuangan yang ada akan mempengaruhi keuangan perusahaan yang memunculkan kemungkinan perusahaan terkena *financial distress*. Kemungkinan perusahaan terkena *financial distress* dalam situasi ini akan meningkatkan nilai perusahaan, dimana investor akan menilai bahwa masalah keuangan yang dimiliki perusahaan merupakan bentuk perkembangan perusahaan dalam meningkatkan sumber daya atau kinerja keuangan yang dimiliki. Nilai perusahaan yang besar maupun kecil dapat mempengaruhi dan berkaitan terkait *financial distress* perusahaan. Dimensi berbeda terkait kinerja keuangan, dan menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara nilai perusahaan terhadap *financial distress*.

H₂: Nilai Perusahaan berpengaruh terhadap *Financial Distress*

2.4 Pengembangan Hipotesis

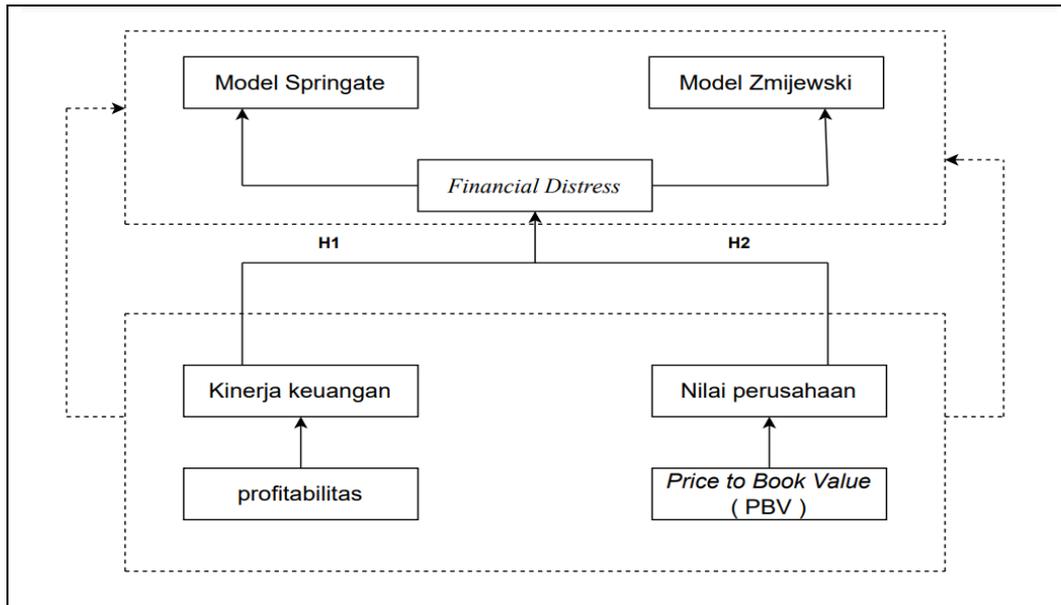
Berdasarkan pada kerangka teori dan pengaruh antar variabel yang sudah diuraikan, maka penelitian ini ingin membuktikan hipotesis dari penelitian yaitu:

H₁ : Kinerja keuangan berpengaruh terhadap *financial distress*

H₂ : Nilai perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*

2.5 Kerangka Konseptual Penelitian

Kinerja keuangan yang teliti ialah laba berdasarkan profitabilitas dan penggunaan laporan arus kas, kemudian nilai perusahaan berdasarkan *Price to Book Value* (PBV) dan *financial distress* menggunakan metode Springate dan Zmijewski. Kinerja keuangan bertanggung jawab atas tindakan operasional perusahaan. Jika bisnis menghasilkan banyak laba, maka agen dianggap telah melakukan pekerjaan yang baik dalam mengelola bisnis. Laba perusahaan yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor untuk mengetahui saat yang tepat berinvestasi di perusahaan sehingga menjadi pertambahan nilai perusahaan. Diketahui bahwa dimensi kinerja keuangan yang berbeda memberi pengaruh yang berbeda pula terhadap hasil nilai perusahaan dan kondisi *financial distress*. Maka dari itu, dalam penelitian ini diperlukan analisis terhadap pengaruh antar masing-masing variabel berdasarkan pengolahan data laporan keuangan PT Indofarma Global Media pada perbandingan kondisi yang berbeda yaitu sebelum dan saat terjadi Covid-19. Penjelasan mengenai kerangka konseptual tersebut mengarah pada pengaruh antar variabel dalam penelitian ini. Skema kerangka konseptual yang terbentuk dan digunakan dalam penelitian ditunjukkan melalui gambar berikut:



Gambar 0.1 Skema Kerangka Konseptual (Pengolahan Pribadi, 2022)

Tabel 0.8 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

LANDASAN TEORI DAN PENELITIAN TERDAHULU		
Hipotesis 1	Kinerja keuangan adalah suatu analisis untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan usaha formal sesuai dengan peraturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar, guna mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas, sehingga dapat meninjau prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan (Irham, 2018).	Penelitian (Syam & Ma'sud, 2022), (Fahlevi & Marlinah, 2018) dan (Sembiring & Trisnawati, 2019) dengan penggunaan indikator yang berbeda-beda, menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan melalui indikator rasio profitabilitas menjelaskan efisiensi manajemen dalam menghasilkan keuntungan melalui operasinya.
Hipotesis 2	Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajemen dalam hal pengelolaan sumber daya perusahaan yang berkaitan dengan harga saham (Indrarini, 2019). Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar.	Penelitian (Dirman, 2020) dan (Fahlevi & Marlinah, 2018) menyatakan bahwa dengan membandingkan arus kas perusahaan berdasarkan total aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan total kewajiban lancar mampu memberikan gambaran dan prediksi kemungkinan perusahaan mengalami <i>financial distress</i> atau tidak.
Y1	<i>Financial Distress</i> adalah suatu	Penelitian (Sari, et al., 2018)

keadaan dimana sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajibannya, dan pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya serta mengalami kerugian (Hery, 2017).	menyatakan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah perusahaan terkena resiko kemungkinan <i>financial distress</i> .
--	---

Sumber: (Pengolahan Pribadi, 2022)