

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menguji tentang keterkaitan laba, arus kas dan struktur kepemilikan dalam memprediksi *financial distress* di suatu perusahaan, antara lain sebagai berikut :

1. Jeffri Hanafi dan Ririn Breliastiti (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui peran dari mekanisme *good corporate governance* (GCG) dalam upaya mencegah terjadinya *financial distress* pada perusahaan publik di Indonesia. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 dengan sampel sejumlah 20 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*, sedangkan pengaruh dari proporsi komisaris independen belum dapat ditarik kesimpulan. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan direksi dan proporsi kepemilikan manajerial memiliki peran dalam meminimalisasi potensi terjadinya potensial *distress* pada perusahaan manufaktur.

Adapun persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan yakni menggunakan variabel dependen yang sama yakni *financial distress* dan

variabel independen yang sama yakni kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Sampel yang digunakan juga sama yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu tidak digunakannya variabel independen yang meliputi dewan direksi dan dewan komisaris, sedangkan pada penelitian yang dilakukan juga menambahkan variabel laba dan arus kas.

2. I Gusti Agung dan Ni Ketut Lely (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen dan jumlah dewan direksi, *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas, dan *leverage* dan ukuran perusahaan, pada *financial distress*. Sampel penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013 yaitu sejumlah 37 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Metode analisis yang digunakan yaitu menggunakan regresi logistik.

Hasil dari penelitian ini yaitu kepemilikan institusional dan likuiditas memiliki pengaruh pada kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Kemudian, hasil pengujian untuk kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Adapun persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah tentang pokok bahasan yang sama yaitu sama-sama memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan dan sampel penelitian yang sama yakni

perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel dependen yang digunakan juga sama yakni *financial distress* dan variabel independen yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah pada penelitian ini variable independen lainnya yang digunakan yakni proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, likuiditas dan *leverage*, sedangkan pada penelitian saat ini variabel independen yang digunakan terdapat tambahan laba dan arus kas.

3. Siti Aminah dan Akhmad Riduwan (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji manfaat laba dan arus kas dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2013 yang dipilih dengan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas dan normalitas dan juga menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa laba berpengaruh signifikan terhadap prediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia. Arus kas berpengaruh tidak signifikan terhadap prediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Adapun persamaan penelitian tersebut dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel independen yang digunakan pada penelitian yaitu rasio

laba dan rasio arus kas serta variabel dependen yakni *financial distress*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah pada penelitian yang akan dilakukan, variabel independen ditambahkan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang bergerak di bidang *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada peneliti menggunakan perusahaan manufaktur dari beberapa sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Fanni Djongkang dan Maria Rio Rita (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis efek laba dan arus kas untuk memprediksi kondisi kesulitan keuangan bagi perusahaan-perusahaan di sektor tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan *textile mill product and apparel and other textile product* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dipilih berdasarkan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan yaitu dengan menggunakan analisis diskriminan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa model laba cukup kuat digunakan sebagai prediksi *financial distress* suatu perusahaan, sedangkan untuk model arus kas tidak dapat digunakan sebagai model prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan karena secara statistik model arus kas tidak signifikan.

Adapun persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah sama-sama ingin melakukan prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan dengan variabel independen laba dan arus kas serta variabel dependen yaitu *financial distress*. Perbedaannya penelitian saat ini dengan penelitian

terdahulu ini adalah penambahan variabel independen yakni variabel struktur kepemilikan yang di proyeksikan melalui kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial, serta populasi yang digunakan adalah perusahaan *textile mill product and apparel and other textile product* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) sedangkan pada penelitian sekarang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

5. Novi S Budiarmo (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui variabel yang berkontribusi terhadap kesulitan keuangan di perusahaan manufaktur. Tujuan lain adalah untuk memberi kesimpulan mengenai kesulitan keuangan, hubungan dengan variabel-variabel: kepemilikan institusional, likuiditas dan *leverage*. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2011. Teknik analisis data yang digunakan yaitu dengan menggunakan regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional adalah variabel yang memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap *financial distress*, likuiditas memiliki hubungan negatif yang signifikan untuk *financial distress*, sedangkan *leverage* tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Adapun persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah sama-sama ingin melakukan prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan dengan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Persamaan lainnya adalah penggunaan variabel yang sama yaitu variabel independen kepemilikan institusional serta variabel dependen yaitu

financial distress. Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu ini adalah penambahan variabel independen yakni variabel laba, arus kas dan kepemilikan manajerial serta tidak menggunakan variabel likuiditas dan *leverage*. Selain itu periode penelitian yang berbeda pula dimana pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2010-2011 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2011-2015.

6. Oktita Earning Hanifah dan Agus Purwanto (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak dari struktur tata kelola perusahaan dan indikator keuangan pada kesulitan keuangan. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan secara terus-menerus menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2009-2011. Teknik analisis data yang digunakan yaitu dengan menggunakan regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage* dan kapasitas operasi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Untuk ukuran komisaris, komisaris independen, ukuran komite audit, likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Adapun persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah sama-sama ingin melakukan prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan dengan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Persamaan lainnya adalah penggunaan variabel yang sama yaitu variabel independen profitabilitas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial serta variabel dependen yaitu *financial distress*. Perbedaan penelitian

saat ini dengan penelitian terdahulu ini adalah penambahan variabel independen yakni variabel arus kas serta tidak menggunakan variabel ukuran direksi, ukuran komisaris, komisaris independen, ukuran komite audit, likuiditas, *leverage* dan kapasitas operasi. Selain itu periode penelitian yang berbeda pula dimana pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2009-2011 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2011-2015.

7. Imam Mas'ud dan Reva Maymi Srengga (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, *financial leverage* dan arus kas operasi terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah dengan *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan yakni menggunakan regresi logistik. Hasil dari penelitian ini adalah likuiditas dan *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan profitabilitas dan arus kas operasi berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Adapun persamaan penelitian ini dengan penelitian saat ini adalah sama-sama ingin menganalisis serta memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan dengan variabel dependen yang sama yakni *financial distress* dan variabel independen yakni arus kas operasi serta sampel yang digunakan yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel independen

dimana pada penelitian sekarang variabel independen tidak menggunakan likuiditas, profitabilitas dan *financial leverage* namun ditambahkan variabel laba, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

8. Erlindasari Widyasaputri (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi dan ukuran dewan komisaris terhadap *financial distress* perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yakni metode *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan yakni menggunakan regresi berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi dan ukuran dewan komisaris secara simultan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah kesamaan variabel independen yakni struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Perbedaan penelitian ini dan penelitian yang akan dilakukan adalah tahun yang digunakan sebagai sampel penelitian variabel

independen dimana pada penelitian saat ini tidak menggunakan ukuran dewan direksi dan ukuran dewan komisaris namun menggunakan laba dan arus kas.

2.2 Landasan Teori

Landasan teori adalah teori yang mendasari sebuah penelitian. Dalam penelitian ini, landasan teori merupakan konsep dasar serta faktor-faktor terjadinya *financial distress*.

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) adalah teori yang mengungkapkan bahwa pihak perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori sinyal menunjukkan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut (Viggo, 2014). Informasi yang diharapkan oleh pihak eksternal biasanya berupa *good news*.

Banyak informasi perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak eksternal. Informasi tersebut tertulis di dalam laporan tahunan perusahaan yang dapat berupa informasi akuntansi maupun informasi non akuntansi. Informasi akuntansi yaitu informasi yang berhubungan dengan laporan keuangan perusahaan, sedangkan informasi non akuntansi yaitu informasi yang tidak berhubungan dengan laporan keuangan perusahaan. Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham khususnya jika informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*).

Good news yang disampaikan perusahaan biasanya berupa laporan keuangan yang baik, dimana perusahaan menyampaikan hal-hal yang positif. Seperti laba dan arus kas positif dalam laporan keuangan perusahaan. Laba akuntansi yang diumumkan via *statement* keuangan merupakan salah satu *signal* dari manajemen yang tidak disampaikan secara publik. Hal tersebut merupakan suatu himpunan informasi yang tersedia bagi pasar modal (Suwardjono, 2005: 490). Selain itu dapat pula penyampaian kabar baik berupa pembagian dividen bagi para investor maupun kabar baik lainnya. Dengan adanya kabar baik tersebut, maka bisa disimpulkan bahwa perusahaan sedang tidak mengalami kesulitan, terutama kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Berbeda ketika perusahaan dalam laporan keuangannya menunjukkan hasil yang memberikan berita buruk atau *bad news* seperti laba serta arus kas negatif. Berita buruk tersebut memberikan sinyal negatif kepada para pengguna laporan keuangan. Sinyal negatif lain juga bisa dirasakan ketika perusahaan tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal tersebut dapat menjadi kesimpulan bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

2.2.2 Financial Distress

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana perusahaan perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan sehingga perusahaan tersebut tidak bisa menutupi kewajibannya. Menurut Platt dan Platt (2002), *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi *financial*

distress dapat terlihat dari ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban perusahaan yang telah jatuh tempo. Kondisi *financial distress* tergambar dari tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Istilah kesulitan keuangan atau *financial distress* digunakan untuk mencerminkan adanya permasalahan likuiditas yang tidak dapat dijawab atau diatasi tanpa harus melakukan perubahan skala operasi atau restrukturisasi perusahaan.

Financial distress bisa dialami oleh semua perusahaan, terutama jika kondisi perekonomian di negara tempat perusahaan tersebut beroperasi mengalami krisis ekonomi. Dalam mengatasi atau meminimalisir terjadinya kebangkrutan di perusahaan, pihak manajemen harus melakukan pengawasan terhadap kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis laporan keuangan (Ramadhani dan Lukviarman, 2009).

Dalam kaitannya dengan kesehatan keuangan dan potensi kebangkrutan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi empat kategori : (S. Munawir, 2002: 291)

1. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan (posisi keuangan jangka pendek maupun jangka panjang sehat sehingga tidak mengalami kebangkrutan).
2. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (jangka pendek) dan manajemennya berhasil mengatasi dengan baik sehingga tidak pailit (bangkrut).

3. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan tetapi menghadapi kesulitan yang bersifat non keuangan sehingga diambil keputusan menyatakan pailit.
4. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan manajemen tidak berhasil mengatasinya sehingga akhirnya jatuh pailit.

Indikator yang harus diperhatikan oleh pihak manajemen berkaitan dengan kondisi *financial distress* sebuah perusahaan menurut Teng (2002) dalam Mochammad Naufal Syaifudin (2012) yaitu sebagai berikut :

1. Profitabilitas yang negatif atau menurun
2. Menurunnya nilai pasar
3. Posisi kas yang buruk atau negatif
4. Tingginya perputaran karyawan atau dapat dikatakan dengan rendahnya moral
5. Penurunan volume penjualan
6. Penurunan nilai penjualan
7. Ketergantungan terhadap hutang
8. Kerugian dari kegiatan operasi yang berkelanjutan

Selain indikator yang harus diperhatikan oleh pihak perusahaan, terdapat indikator yang dapat diamati oleh pihak eksternal perusahaan terkait dengan kondisi *financial distress*, antara lain:

1. Penurunan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham
2. Penurunan laba yang terjadi terus-menerus bahkan sampai terjadi kerugian
3. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha

4. Terjadi pemecatan pegawai
5. Pengunduran diri eksekutif puncak
6. Harga saham yang terus-menerus turun di pasar modal

Variabel *financial distress* dalam penelitian ini diukur dengan laba bersih sebelum pajak (EBIT) yang negatif selama tahun berjalan. Laba bersih sebelum pajak (EBIT) yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan karena dianggap tidak mampu untuk mengembalikan biaya operasi yang dikeluarkan. Sehingga dapat dikatakan apabila perusahaan mengalami laba bersih sebelum pajak (EBIT) yang negatif maka perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

2.2.3 Laba

Menurut Belkaoui (2000) dalam penelitian Siti Aminah (2005), laba bersih merupakan perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. *Committee on Terminology* mendefinisikan laba sebagai jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain dan kerugian dari penghasilan atau penghasilan operasi. *APB Statement* mengartikan laba/rugi sebagai kelebihan atau defisit penghasilan di atas biaya selama satu periode akuntansi (Harahap, 2013: 113).

Makna laba secara umum adalah kenaikan kemakmuran perusahaan dalam suatu periode yang dapat dinikmati (didistribusi atau digunakan) asalkan kemakmuran awal masih tetap dipertahankan. Laba atau keuntungan dapat didefinisikan dengan dua cara. Pertama, laba dalam ilmu ekonomi didefinisikan sebagai jumlah maksimum yang dapat dikonsumsi pada periode tertentu serta

masih mempertahankan modalnya tidak berkurang sebagaimana saldo diawal. Kedua, laba dalam akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara *revenue* yang direalisasi yang timbul dari transaksi periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut (Harahap, 2011: 309).

Dalam akuntansi, laba adalah selisih dari harga dan biaya untuk transaksi pasar apapun yang dicatat oleh perusahaan dalam pada setiap operasi atau biaya lainnya. Dalam metode *historical cost* (biaya historis) pengukuran laba dihitung berdasarkan selisih dari aktiva bersih pada awal dan akhir periode. Laba akuntansi diharapkan bisa memberikan manfaat untuk mengukur efisiensi dan kinerja perusahaan serta manajemen, sebagai dasar pembebanan pajak, penentuan tarif jasa publik, dan dasar pembagian dividen. Laba akuntansi dengan berbagai interpretasi diharapkan dapat digunakan antara lain sebagai berikut (Suwardjono 2005: 456):

1. Indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalian atas investasi (*rate of return on invested capital*).
2. Pengukur prestasi atau kinerja badan usaha dan manajemen.
3. Dasar penentuan besar pengenaan pajak.
4. Alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomi suatu negara.
5. Dasar penentuan dan penilaian kelayakan tarif dalam perusahaan publik.
6. Alat pengendalian terhadap debitor dalam kontrak utang.
7. Dasar kompensasi dan pembagian bonus.
8. Alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan.

Definisi lain, laba merupakan selisih antara pendapatan dan beban perusahaan secara akrual. Laba juga dikatakan sebagai alat pengukur pengembalian atas investasi yang lain selain dari menghitung perubahan kas. Laba atau rugi termasuk dalam beban pajak penghasilan atas laba atau rugi sebelum pajak.

Laba dalam akuntansi dapat digolongkan menjadi beberapa jenis, diantaranya:

- a. Laba kotor adalah selisih positif antara penjualan dikurangi retur dan potongan penjualan.
- b. Laba usaha (operasi) adalah laba kotor dikurangi harga pokok penjualan dan biaya-biaya atas usaha.
- c. Laba bersih sebelum pajak adalah laba yang diperoleh setelah laba usaha dikurangi dengan biaya bunga.
- d. Laba bersih adalah laba yang diperoleh setelah adanya pemotongan pajak.

Variabel laba dalam penelitian ini menggunakan rasiolaba dimana laba yang digunakan adalah laba bersih. Laba bersih digunakan dalam penelitian ini karena pada hasil pada laba bersih (*net income*) merupakan jumlah yang benar-benar didapatkan oleh perusahaan serta merupakan jumlah kenaikan bersih laba terhadap modal. Rasio laba diukur dengan membagi laba bersih sebelum pajak dengan total aktiva.

2.2.4 Arus Kas

Kas merupakan alat pertukaran yang dapat digunakan sebagai pembayaran kewajiban-kewajiban perusahaan, dan dapat diterima sebagai setoran dengan

jumlah sesuai dengan nilai nominalnya, dan juga simpanan bank yang dapat diambil sewaktu-waktu. Kas menggambarkan daya beli perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam memperoleh barang atau jasa yang diperlukan. Dalam neraca, kas merupakan pos yang penting karena kas berperan penting dalam setiap transaksi perusahaan.

Kas tersedia dalam laporan keuangan perusahaan, yaitu laporan arus kas. Laporan arus kas ini memberikan informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Laporan sumber dan penggunaan kas akan dapat digunakan sebagai dasar dalam menaksir kebutuhan kas di masa mendatang dan dapat digunakan sebagai dasar perencanaan dan peramalan kebutuhan kas atau *cash flow* di masa mendatang (Jumingan, 2014: 97)

Dalam penyajian laporan arus kas ini memisahkan transaksi arus kas dalam tiga kategori yaitu (Harahap, 2013: 258):

1. Kas yang berasal dari atau digunakan untuk kegiatan operasional.
2. Kas yang berasal dari atau digunakan untuk kegiatan investasi.
3. Kas yang berasal dari atau digunakan untuk kegiatan keuangan atau pembiayaan.

Untuk menentukan arus kas apa saja yang termasuk dalam golongan operasional, investasi, dan pendanaan dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Kegiatan Operasional

Seluruh transaksi yang berkaitan dengan laba dalam laporan laba/rugi dikelompokkan ke dalam golongan ini. Begitu juga arus kas masuk

lainnya yang berasal dari kegiatan operasional, misalnya penerimaan dari pelanggan, penerimaan deviden, penerimaan dari piutang bunga, penerimaan *refund* dari *supplier*. Contoh arus kas keluar dari kegiatan operasional diantaranya adalah kas yang dibayarkan untuk pembelian barang dan jasa yang akan dijual, bunga yang dibayar atas utang perusahaan, pembayaran pajak penghasilan dan pembayaran gaji.

2. Kegiatan Investasi

Kegiatan investasi adalah kegiatan membeli atau menjual surat berharga jangka panjang maupun aktiva tetap perusahaan. Transaksi kas dalam kegiatan ini adalah yang berhubungan dengan perolehan fasilitas investasi dan nonkas lainnya yang digunakan oleh perusahaan. Arus kas masuk adalah kas yang didapat dari hasil pengembalian investasi yang telah dilakukan sebelumnya. Arus kas yang diterima misalnya berasal dari penjualan aktiva tetap, penjualan surat berharga yang berupa investasi, penagihan pinjaman jangka panjang dan penjualan aktiva lainnya yang digunakan dalam kegiatan produksi. Sedangkan arus kas keluar dari kegiatan ini misalnya berasal dari pembayaran untuk mendapatkan aktiva tetap, pembelian investasi jangka panjang, pemberian pinjaman kepada pihak lain, pembayaran untuk aktiva yang digunakan dalam kegiatan produktif.

3. Kegiatan Keuangan atau Pembiayaan

Kegiatan pembiayaan adalah kegiatan menarik uang dari kreditur jangka panjang dan pemilik, serta pengembalian uang kepada mereka. Arus kas dalam kelompok ini terkait dengan bagaimana kegiatan kas diperoleh

untuk membiayai perusahaan termasuk operasinya. Dalam kategori ini, arus kas masuk adalah hasil perolehan dari kegiatan mendapatkan dana untuk kepentingan perusahaan, misalnya kas yang berasal dari pengeluaran saham, pengeluaran wesel, penjualan obligasi, pengeluaran surat uang hipotek, dan lain-lain. Untuk arus kas keluar kegiatan pembiayaan meliputi pembayaran dividenden pembagian lainnya yang diberikan kepada pemilik, pembelian saham pemilik (*treasury stock*) dan pembayaran utang pokok dana yang dipinjam.

Laporan arus kas berfungsi untuk melaporkan arus kas masuk maupun arus kas keluar perusahaan selama periode tertentu. Laporan ini memberikan informasi yang berguna tentang kemampuan perusahaan untuk mengelola kas dari aktivitas operasi, penggunaan kas untuk kegiatan investasi, pelunasan kewajiban, serta pembayaran deviden. Laporan arus kas digunakan oleh pihak manajemen untuk mengevaluasi setiap kegiatan operasional selama periode tersebut dan merencanakan aktivitas investasi dan pembiayaan di masa yang akan datang.

Variabel arus kas dalam penelitian ini menggunakan rasio arus kas dimana arus kas yang digunakan adalah arus kas dari kegiatan operasional. Berdasarkan PSAK No. 2 paragraf 13 (IAI 2016) jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Rasio arus kas dalam penelitian

ini dihitung dengan membagi jumlah arus kas dari kegiatan operasi dengan jumlah aktiva.

2.2.5 Struktur Kepemilikan

Kepemilikan merujuk pada kekuasaan untuk melakukan control dalam suatu perusahaan yang berimplikasi adanya kapasitas untuk menetapkan kebijakan dan tindakan pada perusahaan. Pengendalian diukur dengan prosentase kepemilikan saham dari individu atau kelompok pemegang saham. Para pemegang saham memiliki tuntutan terbesar terhadap sumberdaya perusahaan. Para pemegang saham memberikan kontribusi kepada perusahaan dengan cara membeli saham perusahaan. Mereka berhak atas keuntungan yang diperoleh perusahaan, yang dibagikan kepada mereka dalam bentuk dividen maupun keuntungan lain karena terjadinya peningkatan harga saham. (Ismail Solihin, 2014:75)

Struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan. Struktur kepemilikan atau jumlah kepemilikan saham perusahaan terbagi atas beberapa kepemilikan, yaitu (I Made Sudana, 2011: 11) :

- a. Kepemilikan institusional, yaitu jumlah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau organisasi
- b. Kepemilikan manajerial, yaitu kepemilikan saham oleh pihak manajemen, baik direksi maupun komisaris

- c. Kepemilikan publik, diartikan sebagai jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat atau publik.
- d. Kepemilikan pemerintah, adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah.

Alasan utama dibalik adanya dua atau banyak kelas saham berhubungan dengan kendali atas sebuah perusahaan. Jika terdapat saham-saham seperti itu, manajemen sebuah perusahaan dapat menghimpun ekuitas modal dengan menerbitkan saham tanpa hak suara atau dengan hak suara terbatas dengan tetap mempertahankan kendali.

Dengan adanya struktur kepemilikan, pengelolaan perusahaan menjadi lebih efektif. Harapan perusahaan akan laba perusahaan serta keberlangsungan usaha dimasa depan akan terlihat lebih baik dengan adanya struktur kepemilikan. Semakin banyak kepemilikan perusahaan, maka pengelolaan perusahaan akan menjadi lebih maksimal. Namun dengan adanya struktur kepemilikan, terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam struktur kepemilikan, yaitu :

1. Kepemilikan perusahaan oleh pihak manajemen walaupun dengan jumlah yang sedikit mempengaruhi kecenderungan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dibandingkan hanya sekedar untuk mencapai tujuan perusahaan.
2. Kepemilikan yang terkonsentrasi memberi insentif kepada pemegang saham mayoritas untuk berpartisipasi secara aktif dalam pengelolaan perusahaan.

3. Identitas pemilik saham perusahaan menentukan prioritas tujuan social perusahaan dan maksimalisasi nilai pemegang saham.

Persentase kepemilikan saham membentuk struktur kepemilikan di perusahaan. Nilai dari selebar saham perusahaan berhubungan langsung dengan hak umu pemegang saham, diantaranya adalah (Ross, Westerfield dan Jordan 2015: 358):

1. Hak untuk menerima secara proporsional dividen yang dibayarkan.
2. Hak untuk menerima secara proporsional asset yang tersisa setelah pembayaran kewajiban dalam suatu likuidasi.
3. Hak untuk memberikan suara dalam hal-hal yang sangat penting bagi para pemegang saham, seperti penggabungan usaha. Pemberian suara biasanya dilakukan pada rapat tahunan atau rapat khusus.

Selain itu, para pemegang saham biasanya juga memiliki hak prioritas (*preemptive right*). Hak prioritas yaitu hak menerima secara proporsional semua penjualan saham baru. Pada intinya, hak prioritas memiliki arti bahwa sebuah perusahaan yang ingin menjual sahamnya, penawaran penjualan saham pertama kali harus kepada para pemegang saham sebelum menawarkannya pada masyarakat umum. Tujuannya adalah memberikan kesempatan kepada para pemegang saham untuk melindungi kepemilikan proporsional mereka atas perusahaan.

Struktur kepemilikan dalam penelitian ini menggunakan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial yang dijelaskan sebagai berikut:

1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau organisasi. Fungsi dari kepemilikan institusional dalam perusahaan adalah *monitoring* yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Kepemilikan institusional akan membuat manajer memfokuskan perhatian pada kinerja perusahaan, sehingga dapat mengurangi tindakan manajer perusahaan yang mementingkan diri sendiri. (Cornet *et al* dalam Ni Wayan dan Ni Kt. Lely, 2014)

Perubahan perilaku kepemilikan institusional dari pasif menjadi aktif dapat meningkatkan akuntabilitas manajerial sehingga manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Meningkatnya aktivitas *monitoring* kepemilikan institusional didasarkan bahwa adanya kepemilikan saham oleh institusi atau organisasi akan meningkatkan kemampuan mereka untuk bertindak secara kolektif, dimana biaya untuk keluar dari investasi yang mereka lakukan menjadi semakin mahal karena terdapat resiko saham akan terjual pada harga diskon. Hal inilah yang menjadi motivasi para pemilik saham institusional untuk lebih serius dalam mengawasi perilaku para manajer serta memperpanjang jangka waktu investasi.

Kepemilikan institusional memiliki banyak kelebihan sehingga diharapkan dapat lebih membantu mencegah terjadinya manajemen laba dibanding dengan kepemilikan manajerial. Para investor institusional dianggap lebih profesional dalam mengendalikan portofolio investasinya, sehingga lebih kecil kemungkinan mendapatkan informasi keuangan yang terdistorsi. Secara singkat dapat

disimpulkan bahwa semakin besar jumlah kepemilikan institusional maka semakin kecil kemungkinan terjadinya manajemen laba.

Variabel kepemilikan institusional dalam penelitian ini menggunakan jumlah kepemilikan institusional yang dimiliki oleh perusahaan. Kepemilikan institusional dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional perusahaan oleh institusi baik didalam maupun diluar negri. Variabel tersebut dapat diketahui dengan membagi antara jumlah kepemilikan institusional dengan jumlah saham perusahaan yang beredar.

2. **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial diartikan sebagai kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan, contohnya kepemilikan saham oleh anggota *Board of Directors* (BOD) perusahaan. Kepemilikan manajerial diharapkan dapat mengurangi permasalahan keagenan yang timbul dalam perusahaan (Emrinaldi, 2007). Pada kepemilikan manajerial, manajer mendapat kesempatan untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan dengan pemegang saham. Dengan begitu kepemilikan oleh manajemen juga akan meningkatkan pengawasannya terhadap manajemen itu sendiri serta pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan dilaksanakan dengan penuh tanggung jawab sehingga pengawasan dan pengoperasian perusahaan akan lebih optimal. Tujuan manajemen adalah mengambil sekumpulan keputusan yang menghasilkan harga saham maksimal karena akan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Brigham dan Houston, 2011:8)

Namun, tingkat kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi dapat berdampak buruk bagi perusahaan. Hal tersebut dikarenakan ketika kepemilikan manajerial tinggi, manajer memiliki hak *voting* yang tinggi pula sehingga manajer memiliki posisi yang kuat untuk mengendalikan suatu perusahaan. Ketika manajer memiliki posisi tersebut, maka akan timbul masalah pertahanan dimana akan ada kesulitan bagi pemegang saham eksternal atau pemegang saham institusional untuk mengendalikan tindakan manajer.

Variabel kepemilikan manajerial dalam penelitian ini menggunakan jumlah kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh perusahaan. Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini adalah kepemilikan saham perusahaan baik oleh dewan direksi maupun komisaris. Variabel tersebut dapat diketahui dengan membagi antara jumlah kepemilikan manajerial dengan jumlah saham perusahaan yang beredar.

2.2.6 Pengaruh Laba dengan *Financial Distress*

Salah satu kegunaan informasi laba yakni untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembagian dividen kepada para investor. Laba bersih suatu perusahaan digunakan sebagai dasar pembagian dividen kepada investor. Jika laba bersih yang diperoleh perusahaan sedikit atau bahkan rugi, maka para investor akan mendapatkan dividen yang sedikit pula atau bahkan tidak akan mendapatkan dividen. Jika hal ini terjadi terus-menerus akan mengakibatkan ketidakpercayaan para investor sehingga investor akan menarik investasinya karena menganggap perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan atau kondisi *financial distress*.

Dalam penelitian terdahulu, Atmini (2005) mengungkapkan bahwa model laba merupakan model yang baik dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Aminah dan Riduwan (2015) dengan hasil laba berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

2.2.7 Pengaruh Arus Kas dengan *Financial Distress*

Laporan arus kas merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan laporan keuangan lainnya. Oleh karena itu penggunaannya secara bersama-sama akan memberikan hasil yang lebih tepat untuk mengevaluasi sumber dan penggunaan kas perusahaan dari seluruh kegiatan dalam perusahaan. Dengan demikian dapat membantu pengguna laporan keuangan dalam mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan. Apabila arus kas perusahaan kecil atau bahkan negatif, maka pihak kreditur akan tidak percaya terhadap perusahaan. Hal tersebut akan berdampak pada terhambatnya pemberian hutang kepada perusahaan itu sendiri. Para kreditur akan menganggap perusahaan tidak dalam kondisi yang baik atau sedang dalam kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan Imam dan Reva (2012) menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian selanjutnya, Aminah dan Riduwan (2015) mendukung penelitian bahwa arus kas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

2.2.8 Pengaruh Kepemilikan Insitutional dengan *Financial Distress*

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan perusahaan oleh institusi atau organisasi. Kepemilikan institusional menunjukkan adanya pengelolaan perusahaan yang lebih baik. Hal tersebut ditunjukkan ketika perusahaan memiliki pemilik saham institusional maka perusahaan tidak hanya dikelola oleh pihak internal saja namun juga terdapat pengelolaan dan pengawasan dari pihak eksternal yaitu dari pemilik saham institusional. Oleh karena itu, hubungan antara jumlah kepemilikan institusional dengan *financial distress* adalah semakin besar kepemilikan institusional, maka pemanfaatan aset perusahaan menjadi lebih efisien sehingga potensi *financial distress* juga dapat diminimalkan.

Penelitian yang dilakukan oleh Novi (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Agung dan Ni Ketut Lely (2015) yang juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

2.2.9 Pengaruh Kepemilikan Manajerial dengan *Financial Distress*

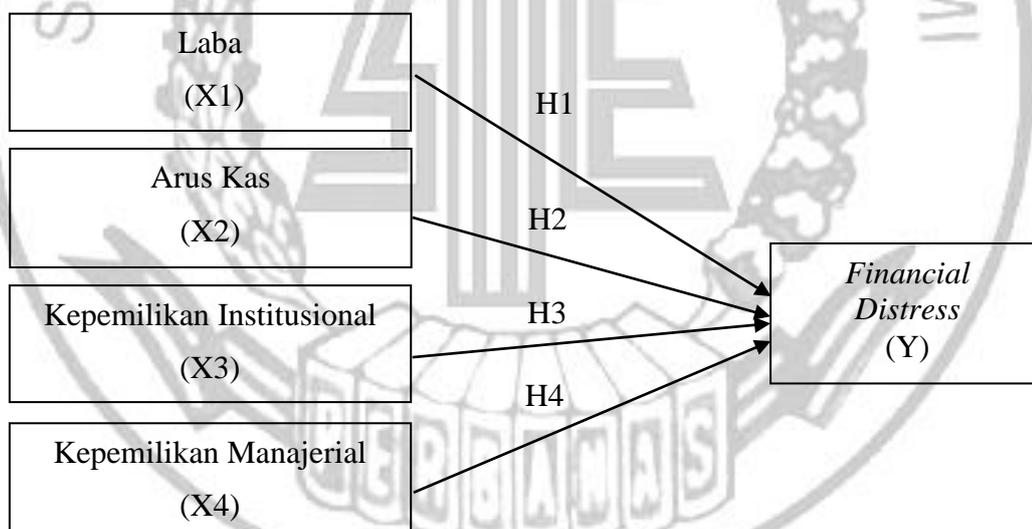
Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan perusahaan oleh pihak manajemen baik dewan direksi maupun dewan komisaris. Dengan adanya kepemilikan manajerial, pengawasan pada pihak manajemen perusahaan yakni pada kebijakan yang akan diambil, akan menjadi semakin ketat apabila terdapat kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu,

semakin besar kepemilikan manajerial, maka potensi terjadinya kondisi *financial distress* akan menjadi semakin menurun.

Penelitian yang dilakukan oleh Arieany dan Tarmizi (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil dari penelitian tersebut didukung oleh penelitian Jeffri dan Ririn (2016) yang juga memberi hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan telaah pustaka diatas, maka dapat disajikan kerangka pemikiran untuk menggambarkan hubungan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun kerangka pemikiran tersebut adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H1 : Laba berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.
- H2 : Arus kas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.
- H3 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan
- H4 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan

