**BAB II**

**TINJAUAN PUSTAKA**

1. **Landasan Teori**
2. ***Financial distress***

**a. Pengertian *Financial distress***

Menurut Dwijayanti (2010). *Financial distress* adalah ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban financial yang telah jatuh tempo.

 Menurut Dermawan Sjarijal (2008). *Financial distress* merupakan suatu kondisi yang menunjukkan penurunan dalam kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuiditas.

 Menurut Hapsari (2012). *Financial distress* adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadahi untuk melunasi kewajiban – kewajiban jangka pendek seperti pembayaran bunga kredit yang telah jatuh tempo.

Damodaran (1997) dalam hidayat (2013) adapun faktor yang dapat menyebabkan financial distress disuatu perusahaan tersebut yang bersifat mikro:

1. Kesulitan arus kas terjadi apabila menerima pendapatan di suatu perusahaan dari hasil kegiatan operasi yang tidak cukup untuk melunasi beban usaha yang timbul atas suatu aktivitas operasi. Kesulitan arus kas juga dapat disebabkan oleh kesalahan manajemen saat mengelola aliran kas suatu perusahaan untuk melakukan pembayaran aktivitas perusahaan tersebut.
2. Besarnya jumlah hutang, keputusan untuk pengambilan hutang sebuah perusahaan agar isa menutupi biaya yang ada akibat opersai suatu perusahaan dapat menimbulkan kewajiban perusahaan agar mengembalikan hutang di masa yang akan datang. Apabila waktu pembayaran sudah jatuh tempo, sedangakan sebuah perusahaan tidak mempunyaidana yang cukup untuk melunasi pembayaran, maka ada kemungkinan kreditur melakukan suatu penyitaan harta perusahaan tersebut.
3. Kerugian kegiatan operasional suatu perusahaan dalam beberapa tahun merupakan kerugian operasional suatu perusahaan yang arus kasnya bisa bernilai negatif di suatu perusahaan tersebut. Kejadian ini dikarenakan beban operasional lebih besar daripada pendapatan yang telah diterima di sebuah perusahaan tersebut.
4. **Profitabilitas**

**a. Pengertian Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2014:115) definisi rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

 Menurut Fahmi (2013:116) rasio profitabilitas yaitu untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

 Menurut Sugiyono (2009:78) rasio profitabilitas adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur efektifitas manajemen yang tercermin pada imbalan atau hasil investasi melalui kegiatan perusahaan atau dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam mengelola kewajiban dan modal.

 **b. Pengukuran Tingkat Profitabilitas**

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2005:222) Macam profitabilitas antara lain profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi, menggunakan tiga pengukuran yaitu ROI (Return on Investment), ROE (Return on Equity), ROA (Return on Asset).

1. Menurut Munawir (2007:89) *Return on Investment* (ROI) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang digunakan oleh perusahaan dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba berdasarkan investasi yang dilakukan.adapun perhitungannya sebagai berikut :

ROI = $\frac{Net Income}{Net Sales}$ × $\frac{Net Sales}{Net Operating Asset}$

 Dari pengertian diatas dapat diuraikan bahwa ROI menunjukkan seberapa banyak laba yang bisa dihasilkan dari seluruh investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dalam melakukan operasionalnya.

1. *Return on Equity* (ROE) adalah perbandingan antara jumlah laba tersedia bagi pemilik modal sendiri di suatu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di lain pihak atau dengan kata lain profitabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan.secara sistematis rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

 ROE = $\frac{Laba Bersih}{Ekuitas}$ $×$ 100%

 Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa ROE merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja didalamnya menghasilkan laba bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham.

1. Menurut Kasmir (2012:201) *Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan (*return*)atas jasa jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu , Return on Asset memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

Rumus mnghitung ROA menurut Sugiono (2009:81) adalah sebagai berikut:

 ROA = $\frac{Llaba Bersih Setelah Pajak}{total aktiva}$

Semakin tinggi nilai Retun on Asset (ROA), berarti semakin mampu mempergunakan asset dengan baik untuk memperoleh keuntungan.

1. **Kebijakan Hutang**

**a. Pengertian Kebijakan Hutang**

Menurut Mamduh (2004) kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional.

 Menurut Munawir (2007:18) kebijakan hutang adalah semua kewajiban yang belum terpenuhi,dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor.

 Hutang dapat digolongkan ke dalam tiga jenis, yaitu : (1) Hutang jangka pendek *(short-term debt)* (2) Hutang jangka menengah *(intermediate-term debt)* (3) Hutang jangka panjang *(long-term debt)* (Riyanto, 2004).

**b.** **Teori Kebijakan Hutang**

## Trade off Theory

Konsep *trade off* dalam *balancing theory* adalah menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan hutang dalam struktur modal sehingga disebut pula sebagai *trade off theory* (Brigham dan Houston, 2013). *Trade off teory* yang diungkapkan oleh Myers dan Brealey (2001) sebagai berikut :

“Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)”.

Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat sebagai akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan.

## Pecking Order Theory (POT)

Menurut Myers dan Brealey (2001) *pecking order theory* menyatakan bahwa:

”Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah”.

*Pecking Order Theory* ini menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, kemudian hutang dan yang terakhir adalah penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Menurut Myers dan Brealey (2001).

1. *Signaling Theory*

Brigham dan Houston (2013) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang baik cenderung menghindari penjualan saham dan lebih pada mengusahakan modal baru dengan cara berhutang. Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama.

1. **Penelitian Terdahulu**

 Berikut ini akan ditampilkan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang ditampilkan dalam bentuk tabel :

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| No. | Nama dan Tahun Penelitian | Judul | variabel | ModelAnalisis dan hasil |
| 1. | Orchid Gobenvy( 2009) | Pengaruh Profitabilitas,Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011 | Profitabilitas,Financial Leverage,Ukuran Perusahaan,Financial Distress | Model regresi logistic.Profitabilitas dan Financial Leverage berpengaruh signifikan terhadap financial distras.sedangkan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap financial distress |
| 2. | Verani Carolina,Elyzabeth I. Marpaung dan Derry Pratama(2017) | Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksikan Kondisi Financial Distress (Study Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015 | Likuiditas,Leverage,Profitabilitas,Arus Kas Operasi,Financial distress | Goodness Fit ModelLikuiditas,leverage dan arus kas operasional tidak berpengaruh terhadap prediksi financial distress.Profitabilitas berpengaruh terhadap prediksi financial distress |
| 3 | Orina Andre dan Salma Taqwa (2014) | Pengaruh Profitabilitas,Likuiditas,dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Study empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010 | Profitabilitas,Likuiditas,dan Leverage dan vinancial distress | Model Regresi logistikProfitabilitas memeiliki peengaruh signifikan negatif dalam prediksi financial distress,Likuiditas tidak memiliki berpengaruh signifikan negatif dalam memprediksi financial distress, dan Leverage memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi financial distress. |
| 4 | Farida Titi Kristanti , Sri Rahayu , dan Ahmad Nurul Huda (2015)  | The Determinant of Financial Distress on Indonesian Family Firm | Tata Kelola Perusahaan, Rasio keuangan, Financial distress | Model Regresi logistikAda bukti bahwa keragaman gender, dewan independen, leverage dan rasio saat ini, lokasi direktur dan kualitas CEO telah mempengaruhi financial distress perusahaan keluarga Indonesia.Tata kelola perusahaan yang baik akan meningkatkan kinerja perusahaan, dan itu akan menurun kesulitan keuangan perusahaan keluarga Indonesia. |
| 5. | Alfinda Rohmadini,Muhammad Saifi,Ari Darmawan (20018) | PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE*TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*(Studi Pada Perusahaan *Food & Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek IndonesiaPeriode 2013-2016) | Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, *Financial Distress* | Model Altman *Z-Score*1) ROA, ROE dan CR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial**distress*; 2) DR berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* ; 3) ROA, ROE, CR dan DR secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress.* |
| 6 | Nuraini Desty Nurmasari (2015) | Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) | Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan,Profitabilitas, dan Kebijakan hutang | Regresi linier bergandaKepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh secara pasrsial terhadap kebijakan hutang dan profitabilitas berpengarus negatif secara pasrsian terhadap kebijakan hutang, sedangkan secara simultanSemuanya berpengaruh terhadap kebijakan hutang  |

Persamaan penelitian penulis dengan penelitian terdahulu yaitu sama menggunakan variabel profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap *financial distress*, tetapi perbedaan dari penelitian terdahulu yaitu menggunakan kebijakan hutang sebagai variabel intervening, dan menggunakan model Analisis Jalur.

1. **Kerangka Berpikir**

 Dari landasan teori dan penelitian terdahulu,penulis menyusun kerangka berpikir sebagai berikut :

Financial Distress

Kebijakan Hutang

Profitabilitas

Gambar : 2.1

Kerangka Pemikiran

 *Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang apabila terus memburuk maka perusahaan akan mengalami financial distress, atau karena perusahaan tidak mampu mengembalikan kewajiban yang telah jatuh tempo, yang dimana kondisi itu mengidentifikasi kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan.

 Rasio profitabilitas merupakan salah satu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dari ekuitasnya sendiri. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

 Rasio kebijakan hutang yaitu rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam mengembalikan kewajiban. Rasio ini sangat penting untuk diperhatikan saat memeriksa tingkat kesehatan suatu perusahaan. Jika rasionya meningkat maka kemungkinan perusahaan mengalami financial distress semakin tinggi.

 Oleh karene itu jika tingkat rasio kebijakan hutang tidak diimbangi dengan pemasukan perusahaan dengan baik maka besar kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

1. **Hipotesis penelitian**

 Pengertian hipotesis Menurut Sekaran (2007:135) adalah hubungan antara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji. Sedangkan Menurut Anshori dan Iswati (2009:45) menjelaskan hipotesis adalah pernyataan hubungan dua variabel atau lebih,yang bersifat sementara,atau bersifat dugaan,atau yang bersifat masih lemah.

 Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$H\_{0}$ : Profitabilitas dan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan secara langsung maupun tidak langsung terhadap *financial distress.*

* + - 1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang

 Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan,asset dan modal saham tertentu atau juga sebagai perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari pendapatan terkait penjualan,asset dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Disamping profitabilitas perusahaan juga menggunakan kebijakan hutang yaitu biaya yang timbul dari aktifitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang yang dimana akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan pinjaman beserta dengan bunga pinjaman. Dengan profitabilitas yang tinggi maka perusahaan akan mengurangi jumlah kebijakan hutang karena memiliki sumber dana yang besar dari tingkat profitabilitas.

 $H\_{1}$ : Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan secara langsung terhadap kebijakan hutang.

* + - 1. Pengaruh kebijakan hutang terhadap *financial distress*

Kebijakana hutang merupakan aktifitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang yang dimana akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan pinjaman beserta dengan bunga pinjaman. Dalam hal ini jika suatu perusahaan memiliki kebijakan hutang yang tinggi maka semakin besar resiko yang ditanggung perusahaan sehingga dapat menyebabkan terjadinya *financial distress.*

 $H\_{2}$ : Kebijakan hutang berpengaruh dan signifikan secara langsung terhadap *financial distress.*

* + - 1. Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*

 Dari profitabilitas perusahaan dapat melihat tingkat laba atau kerugian yang terjadi.dimana jika perusahaan mempunyai profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan itu mampu memaksimalkan aktifitas perusahaan dengan baik. Dan dapat diketahui bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas maka kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress.* Sebaliknya jika suatu perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang rendah atau bahkan mengalami kerugian maka akan semakin besar kemungkinan terjadinya *financial distress*

 $H\_{3}$: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan secara langsung terhadap *financial distress.*

* + - 1. Pengaruh profitabilitas melalui kebijakan hutang terhadap *financial distrerss*

Profitabilitas sangat penting adanya guna melihat laba bersih yang ada di suatu perusahaan,disamping profitabilitas perusahaan juga memiliki suatu kebijakan hutang yang berasal dari dana perusahaan yang diperoleh dengan hutang kepada pihak ketiga sehingga membuat perusahaan harus melunasi beserta bunganya. Hal ini sangat saling berhubungan dimana jika profitabilitas suatu perusahaan tinggi cenderung perusahaan akan memperkecil tingkat kebijakan hutang karena tersedia sumber dana internal yang besar,sehingga akan memperkecil kemungkinan *financial distress.* Sebaliknya jika suatu perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang rendah atau bahkan mengalami kerugian maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* karena tidak dapat melunasi kebijakan hutang perusahaan. Jadi tingkat kebijakan hutang harus diimbangi dengan profitabilitas agar memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*.

 $H\_{4}$ : Profitabilitas berpengaruh dan signifikan secara tidak langsung melalui kebijakan hutang terhadap *financial distress*