

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Pada bagian ini akan dikemukakan teori-teori dan hasil penelitian pihak lain, serta publikasi umum yang berkaitan dengan masalah-masalah yang dibahas dalam penelitian ini.

2.1.1 Laporan Keuangan dan Analisis Laporan Keuangan

2.1.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Mamduh dan Abdul Halim (2014:49), Laporan Keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya.

Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi dan merupakan informasi histories. Akuntansi adalah proses pengidentifikasian, mengukur dan melaporkan informasi ekonomi untuk membuat pertimbangan dan mengambil keputusan yang tepat bagi pemakai informasi tersebut (M. Sadeli, 2002:2).

Sofyan (2008:201) berpendapat bahwa Laporan Keuangan adalah output dan hasil akhir dari proses akuntansi. Laporan keuangan inilah yang menjadi

bahan informasi bagi para pemakainya sebagai salah satu bahan dalam proses pengambilan keputusan. Disamping sebagai informasi, laporan keuangan juga sebagai pertanggung jawaban atau *accountability*. Sekaligus menggambarkan indikator kesuksesan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya.

2.1.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan menurut M. Sadeli (2002) adalah sebagai berikut:

1. Menyediakan informasi yang dapat diandalkan tentang kekayaan dan kewajiban.
2. Menyajikan informasi yang dapat diandalkan tentang perubahan kekayaan bersih perusahaan sebagai tentang perubahan kekayaan bersih perusahaan sebagai hasil dari kegiatan usaha.
3. Menyajikan informasi yang dapat diandalkan tentang perubahan kekayaan bersih yang bukan berasal dari kegiatan usaha.
4. Menyajikan informasi yang dapat membantu para pemakai dalam menaksir kemampuan perusahaan memperoleh laba.
5. Menyajikan informasi lain yang sesuai atau relevan dengan keperluan para pemiliknya.

Sedangkan menurut Kasmir (2008:11) terdapat 8 tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan, yaitu:

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
4. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
5. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
6. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
7. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.
8. Informasi keuangan lainnya.

2.1.1.3 Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2008:28) secara umum terdapat lima jenis laporan keuangan. (1) Neraca, (2) Laporan Laba Rugi, (3) Laporan Perubahan Modal, (4) Laporan Arus Kas, dan (5) Laporan Catatan Atas Laporan Keuangan.

1. Neraca

Merupakan laporan keuangan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu. Arti dari posisi keuangan yang dimaksud berupa posisi jumlah dan jenis aktiva (harta), kewajiban (utang), dan modal perusahaan (ekuitas) pada saat tertentu. Neraca dapat dibuat untuk mengetahui kondisi (jumlah dan jenis) harta, utang, dan modal perusahaan. Dan juga neraca dibuat dalam waktu tertentu setiap saat dibutuhkan, namun neraca biasanya dibuat pada akhir tahun atau kuartal. Penyusunan komponen di dalam neraca didasarkan pada tingkat likuiditas dan jatuh tempo. Artinya penyusunan komponen yang mudah dicairkan.

Komponen yang ada dalam suatu aktiva yaitu:

- a. Aktiva lancar yang terdiri dari: kas, rekening pada bank, deposito berjangka, surat berharga, piutang, pinjaman yang diberikan, persediaan, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima.
- b. Aktiva tetap yang terdiri dari: aktiva tetap berwujud (tanah, mesin, bangunan, peralatan, kendaraan, akumulasi penyusutan) dan aktiva tetap tidak berwujud (Goodwill, hak cipta, lisensi, merek dagang).
- c. Aktiva lainnya terdiri dari: gedung dalam proses, tanah dalam penyelesaian, piutang jangka panjang, uang jaminan, uang muka investasi.

Komponen kewajiban yang ada dalam neraca yaitu:

- a. Kewajiban Lancar (Utang Jangka Pendek) yang terdiri dari: utang dagang, utang wesel, utang bank, utang pajak, biaya yang masih harus dibayar, utang sewa guna usaha, utang dividen, utang gaji.
- b. Utang Jangka Panjang yang terdiri dari: utang hipotek, utang obligasi, utang bank jangka panjang.

Komponen Modal yaitu:

- a. Modal Saham
- b. Agio Saham
- c. Laba Ditahan
- d. Cadangan Laba

e. Modal Sumbangan

Informasi yang disajikan dalam neraca meliputi:

- a. Jenis-jenis aktiva atau harta yang dimiliki (*Asset*)
- b. Jumlah rupiah masing-masing jenis aktiva
- c. Jenis-jenis kewajiban atau utang (*Liability*)
- d. Jumlah rupiah masing-masing jenis kewajiban
- e. Jenis-jenis modal (*Equity*)
- f. Jumlah rupiah masing-masing jenis modal

2. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu. Dalam laporan laba rugi tergambar jumlah pendapatan dan sumber-sumber pendapatan yang diperoleh, dan juga tergambar jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan selama periode tertentu. Dari jumlah pendapatan dan jumlah biaya ini terdapat selisih yang disebut laba atau rugi. Laporan laba rugi dibuat dalam siklus operasi atau periode tertentu guna mengetahui jumlah perolehan pendapatan dan biaya yang telah dikeluarkan sehingga dapat diketahui apakah perusahaan dalam keadaan untung atau rugi.

Komponen pendapatan yang dilaporkan dalam laporan laba rugi yaitu:

- a. Pendapatan atau penghasilan yang diperoleh dari usaha pokok (usaha utama) perusahaan.
- b. Pendapatan atau penghasilan yang diperoleh dari luar usaha pokok (usaha sampingan) perusahaan.

Untuk komponen pengeluaran atau biaya-biaya terdiri dari:

- a. Pengeluaran atau biaya yang dibebankan dari usaha pokok (usaha utama) perusahaan.
- b. Pengeluaran atau biaya yang dibebankan dari luar usaha pokok (usaha sampingan) perusahaan.

Untuk lebih jelasnya berikut ini komponen-komponen yang ada dalam suatu laporan laba rugi:

- a. Penjualan (Pendapatan)
- b. Harga Pokok Penjualan (HPP)
- c. Laba Kotor
- d. Biaya Operasi (biaya umum, biaya penjualan, biaya sewa, biaya administrasi)

- e. Laba Kotor Operasional
- f. Penyusutan (Depresiasi)
- g. Pendapatan Bersih Operasi
- h. Pendapatan Lainnya
- i. Laba Sebelum Bunga dan Pajak atau EBIT (*Earning Before Interest and Tax*)
- j. Biaya Bunga (bunga wesel, bunga bank, bunga hipotek, bunga obligasi)
- k. Laba Sebelum Pajak atau EBT (*Earning Before Tax*)
- l. Pajak
- m. Laba Setelah Bunga dan Pajak atau EAIT (*Earning After Interest and Tax*)
- n. Laba per Lembar Saham (*Earning Per Share*)

Informasi yang disajikan dalam laporan laba rugi meliputi:

- a. Jenis-jenis pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode
- b. Jumlah rupiah dari masing-masing jenis pendapatan
- c. Jumlah keseluruhan pendapatan
- d. Jenis-jenis biaya atau beban dalam suatu periode
- e. Jumlah rupiah masing-masing biaya atau beban yang dikeluarkan
- f. Jumlah keseluruhan biaya yang dikeluarkan
- g. Hasil usaha yang diperoleh dengan mengurangi jumlah pendapatan dan biaya. Selisih ini disebut laba atau rugi.

3. Laporan Perubahan Modal

Merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki pada saat ini. Laporan ini juga menjelaskan perubahan modal dan sebab-sebab terjadinya perubahan modal di perusahaan. Laporan perubahan modal jarang dibuat bila tidak terjadi perubahan modal artinya laporan ini baru dibuat bila memang ada perubahan modal di perusahaan.

Informasi yang diberikan dalam laporan laba rugi meliputi:

- a. Jenis-jenis dan jumlah modal yang ada pada saat ini
- b. Jumlah rupiah tiap jenis modal
- c. Jumlah rupiah modal yang berubah
- d. Sebab-sebab berubahnya modal
- e. Jumlah rupiah modal sesudah perubahan

4. Laporan Arus Kas

Merupakan laporan keuangan yang menunjukkan semua aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, baik yang berpengaruh langsung ataupun tidak langsung terhadap kas. Laporan arus kas harus disusun berdasarkan konsep kas selama periode laporan. Laporan arus kas terdiri dari arus kas masuk dan arus kas keluar selama periode tertentu. Kas

masuk terdiri uang yang masuk ke perusahaan, misalnya hasil dari penjualan atau penerimaan lainnya, sedangkan kas keluar merupakan sejumlah pengeluaran dan jenis-jenis pengeluaran seperti pembayaran biaya operasional perusahaan.

5. Laporan Catatan atas Laporan Keuangan

Laporan catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang memberikan informasi apabila ada laporan keuangan yang memerlukan penjelasan tertentu. Artinya terkadang ada komponen atau nilai dalam laporan keuangan yang perlu diberi penjelasan terlebih dulu sehingga jelas. Hal ini perlu dilakukan agar pihak-pihak yang berkepentingan tidak salah menafsirkannya.

2.1.1.4 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya karena ingin mengetahui tingkat profitabilitas (keuntungan) dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan. (Mamduh dan Abdul Halim, 2014:5)

Agar laporan keuangan menjadi lebih berarti sehingga dapat dipahami dan dimengerti oleh berbagai pihak, perlu dilakukan analisis laporan keuangan. Bagi pihak pemilik dan manajemen tujuan utama analisis laporan keuangan adalah agar dapat mengetahui posisi keuangan perusahaan saat ini. Dengan mengetahui posisi keuangan, setelah dilakukan analisis laporan keuangan secara mendalam, akan terlihat apakah perusahaan dapat mencapai target yang telah direncanakan sebelumnya atau tidak. Hasil analisis laporan keuangan juga akan memberikan informasi tentang kelemahan dan kekuatan yang dimiliki perusahaan. Dengan mengetahui kelemahan, pihak manajemen akan dapat memperbaiki atau menutupi kelemahan tersebut. Begitu juga dengan kekuatan yang dimiliki perusahaan pihak manajemen harus mampu mempertahankan atau bahkan ditingkatkan. (Kasmir, 2008:66).

2.1.1.5 Tujuan dan Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2008:68) tujuan dan manfaat analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode.
- b. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan.
- c. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki.
- d. Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
- e. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal.
- f. Dapat juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

Mamduh dan Abdul Halim (2014:30) menafsirkan tujuan laporan keuangan sebagai berikut:

- a. Informasi yang Bermanfaat untuk Pengambilan Keputusan
Tujuan yang paling umum adalah pelaporan keuangan harus memberikan informasi yang bermanfaat untuk investor, kreditor, dan pemakai lainnya, saat ini maupun potensial (masa mendatang), untuk pembuatan keputusan investasi, kredit, dan investasi semacam lainnya.
- b. Informasi yang Bermanfaat untuk Memperkirakan Aliran Kas Pemakai Eksternal.
Laporan keuangan harus memberikan informasi yang bermanfaat untuk pemakai eksternal untuk memperkirakan jumlah, waktu dan ketidakpastian (yang berarti resiko) penerimaan kas yang berkaitan. Tujuan ini penting, karena investor atau pemakai eksternal mengeluarkan kas untuk memperoleh aliran kas masuk. Pemakai eksternal harus yakin bahwa ia akan memperoleh aliran kas masuk yang lebih dari aliran kas keluar. Pemakai eksternal harus memperoleh aliran kas masuk bukan hanya yang bisa mengembalikan aliran kas keluar (*Return On Investment*), tetapi juga aliran kas masuk yang bisa mengembalikan return yang sesuai dengan resiko yang ditanggungnya. Laporan keuangan diperlukan untuk membantu menganalisis jumlah dan saat atau pada waktu penerimaan kas (yaitu dari dividen atau bunga dan dari penjualan, pelunasan surat-surat berharga atau utang pinjaman), dan juga memperkirakan resiko yang berkaitan.

- c. Informasi yang Bermanfaat untuk Memperkirakan Aliran Kas Perusahaan.
Penerimaan kas pihak eksternal akan ditentukan oleh aliran kas masuk perusahaan. Perusahaan yang kesulitan kas akan mengalami kesulitan untuk memberi kas ke pihak eksternal dan dengan demikian penerimaan kas pihak eksternal akan terpengaruh.

2.1.2 Rasio Keuangan

2.1.2.1 Pengertian Rasio Keuangan

Irawati (2005:22) mendefinisikan rasio keuangan sebagai berikut:

“rasio keuangan merupakan teknik analisis dalam bidang manajemen keuangan yang dimanfaatkan sebagai alat ukur kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu, ataupun hasil-hasil usaha dari suatu perusahaan pada satu periode tertentu dengan jalan membandingkan dua buah variabel yang diambil dari laporan keuangan perusahaan, baik daftar neraca maupun laba rugi.”

Kasmir (2008:104) mendefinisikan rasio keuangan sebagai berikut:

“rasio keuangan merupakan kegiatan yang membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan, kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.”

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). (Sofyan, 2008).

2.1.2.2 Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Menurut Rahardjo (2007:104) rasio keuangan perusahaan diklasifikasikan menjadi lima kelompok, yaitu:

1. Rasio Likuiditas (*liquidity ratios*), yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.
2. Rasio Solvabilitas (*leverage atau solvency ratios*), yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang.
3. Rasio Aktivitas (*activity ratios*), yang menunjukkan tingkat efektifitas penggunaan aktiva atau kekayaan perusahaan.
4. Rasio Profitabilitas dan Rentabilitas (*profitability ratios*), yang menunjukkan tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibanding penjualan atau aktiva.
5. Rasio Investasi (*investment ratios*), yang menunjukkan rasio investasi dalam surat berharga atau efek, khususnya saham dan obligasi.

2.1.3 Rasio Likuiditas

2.1.3.1 Pengertian Rasio Likuiditas

Riyanto (2008:25) menyatakan bahwa likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Suatu perusahaan yang mempunyai alat-alat likuid sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut likuid, dan sebaliknya apabila suatu perusahaan tidak mempunyai alat-alat likuid yang cukup untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi dikatakan perusahaan tersebut *insolvable*.

Menurut Fred Weston dikutip dari Kasmir (2008:129) menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Digunakan untuk menggambarkan seberapa likuidnya suatu perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang segera jatuh tempo.

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Meskipun rasio ini tidak bicara masalah solvabilitas (kewajiban jangka panjang), dan biasanya relatif tidak penting dibandingkan rasio solvabilitas, tetapi rasio likuiditas yang jelek dalam jangka panjang juga akan mempengaruhi solvabilitas perusahaan. Dua rasio likuiditas jangka pendek yang sering digunakan adalah rasio lancar dan rasio *quick* (sering juga disebut *acid test ratio*). (Mamduh dan Abdul Halim, 2014:75).

2.1.3.2 Manfaat Rasio Likuiditas

Manfaat dari rasio likuiditas menurut Kasmir (2008:132) yaitu:

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
- b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur dibawah 1 tahun atau sama dengan 1 tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.

- c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi persediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
- d. Untuk mengukur dan membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- e. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
- f. Sebagai alat perencanaan ke depan terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
- g. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
- h. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
- i. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya dengan melihat rasio likuiditas yang ada sampai saat ini.

2.1.3.3 Jenis-Jenis Rasio Likuiditas

Mamduh dan Abdul Halim (2014:202) menyatakan bahwa ada enam rasio yang bisa dipakai untuk memperkirakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendeknya. Tiga rasio berkaitan dengan besarnya sumber daya yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, yaitu : (1) Rasio Lancar, (2) Rasio Quick, dan (3) Rasio Aliran Kas Operasional terhadap Utang Lancar.

A. Rasio Lancar

Rasio lancar dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan utang lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya kas yang dimiliki perusahaan ditambah aset-aset yang bisa berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun, relatif terhadap besarnya utang-utang yang jatuh tempo dalam jangka waktu dekat (tidak lebih dari satu tahun), pada tanggal tertentu seperti tercantum pada neraca.

Rasio lancar ini bisa dipengaruhi beberapa hal. Apabila perusahaan menjual surat-surat berharga yang dikasifikasikan sebagai aktiva lancar dan menggunakan kas yang diperolehnya untuk membiayai akuisisi perusahaan tersebut terhadap beberapa perusahaan lain atau untuk aktivitas lain, rasio lancar bisa mengalami penurunan. Apabila penjualan naik, sementara kebijakan piutang tetap, piutang akan naik dan memperbaiki rasio lancar. Apabila *supplier* melonggarkan kebijakan kredit mereka, misal dengan memperpanjang jangka waktu utang, utang akan naik dan ini akan mengurangi rasio lancar. Satu-satunya komponen dalam aktiva lancar yang dinyatakan dalam harga perolehan (*cost*) adalah persediaan. Persediaan terjual dengan harga jual (bukan harga perolehan/*cost*) yang biasanya lebih besar dibandingkan dengan harga perolehan. Dengan demikian kas yang bisa diharapkan masuk akan lebih besar dibandingkan dengan angka yang dipakai untuk menghitung rasio lancar (Mamduh dan Abdul Halim, 2014:202).

Rasio lancar dapat dihitung dengan :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

B. Rasio Quick

Alternatif lain dari rasio lancar adalah rasio *quick* atau sering juga disebut sebagai rasio *acid test*. Rasio ini menggunakan aset-aset yang akan berubah menjadi kas dengan lebih cepat. Karena persediaan dianggap sebagai aktiva lancar yang paling lama untuk berubah menjadi kas, maka dalam perhitungan rasio *quick*

persediaan dikeluarkan dari angka yang dibagi. Dengan demikian aktiva lancar yang dimasukkan adalah kas, surat-surat berharga, dan piutang. Meskipun demikian, analis harus berhati-hati juga dengan klasifikasi semacam ini. Pada beberapa industri barangkali persediaan akan berubah cepat menjadi kas, lebih cepat dibandingkan piutang dari industri lain.

Rasio *quick* bisa mengalami penurunan. Penurunan ini bisa disebabkan karena penjualan surat-surat berharga. Secara umum rasio lancar dengan rasio *quick* mempunyai korelasi yang tinggi. Analis akan memperoleh informasi yang sama (searah) dari kedua rasio tersebut. Kecuali apabila terjadi perubahan-perubahan pada persediaan, maka kedua rasio tersebut mungkin akan menghasilkan informasi yang berbeda. Misalkan saja aset-aset lain tetap, hanya persediaan yang nilainya menunjukkan penurunan. Rasio lancar akan menunjukkan kecenderungan menurun karena memasukkan nilai persediaan yang menurun, sementara rasio *quick* akan menunjukkan kecenderungan tetap (stabil) (Mamduh dan Abdul Halim, 2014:203).

Rasio *quick* dapat dihitung dengan :

$$\text{Rasio Quick} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

C. Rasio Aliran Kas Operasional terhadap Utang Lancar

Rasio ini bisa digunakan untuk melengkapi rasio-rasio sebelumnya (rasio lancar dan rasio *quick*), sekaligus untuk mengatasi kelemahan-kelemahan rasio-rasio diatas. Aliran kas dari operasi dilaporkan dalam Laporan Aliran Kas

(Analisis Sumber dan Penggunaan Dana). Kas tersebut merupakan kelebihan kas yang diperoleh dari operasi setelah semua kebutuhan modal kerja dan pembayaran utang lancar telah dipenuhi. Karena angka yang dibagi dalam persamaan ini adalah aliran kas dalam satu periode, maka pembagi, agar konsisten, yang dipakai adalah rata-rata utang lancar pada periode tersebut. (Mamduh dan Abdul Halim, 2014:204).

Rasio aliran kas dapat dihitung dengan :

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.1.4 Rasio Profitabilitas

2.1.4.1 Pengertian Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Gitman (2003:591) mendefinisikan profitabilitas sebagai berikut:

“Profitability is the relationship between revenues and cost generated by using the firm’s asset- both current and fixed- in productive activities.”

Sofyan (2013:403) mendefinisikan rasio profitabilitas sebagai berikut:

“Rasio rentabilitas/profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapat laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.”

Adapun menurut Kasmir dalam Suhaeni (2015) mendefinisikan:

“Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu.”

Sedangkan Irham Fahmi (2011:135), menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah :

“Rasio yang mengukur efektivitas secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.”

Berdasarkan beberapa definisi yang telah diungkapkan diatas dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur atau menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui berbagai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.

2.1.4.2 Manfaat Rasio Profitabilitas

Kasmir (2012:198) mengungkapkan manfaat dari penggunaan rasio profitabilitas diantaranya:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.

2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.4.3 Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur melalui beberapa rasio.

Beberapa jenis rasio profitabilitas menurut Sofyan (2013:304), diantaranya:

1. Marjin Laba (*Profit Margin*)
2. *Asset Turn Over (Return On Asset)*
3. *Return On Investement (Return On Equity)*
4. *Return On Total Asset*
5. *Basic Earning Power*
6. *Earning Per Share*
7. *Contribution Margin*
8. Kemampuan karyawan (rasio produktivitas)

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan *Net Profit Margin Ratio* atau Marjin Laba Bersih.

Profit margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. (Mamduh dan Abdul Halim, 2014:81).

Kasmir (2012:200) menjelaskan:

“Marjin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.”

Rasio *net profit margin* mengukur rupiah laba yang dihasilkan oleh setiap satu rupiah penjualan. Rasio ini memberi gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai persentase dari penjualan.

Rasio *net profit margin* mengukur efisiensi baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penentuan harga, maupun manajemen pajak. Rasio *net profit margin* dapat dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Sales}}$$

2.1.5 Rasio *Leverage/Solvabilitas*

2.1.5.1 Pengertian Rasio *Leverage*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang *solvable* berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya begitu pula sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai kekayaan yang cukup untuk membayar hutang-hutangnya disebut perusahaan yang *insolvable*. (Mamduh dan Abdul Halim, 2014:79).

Sofyan (2013:306) menjelaskan:

“Rasio *leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini memperlihatkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*).”

Kasmir (2008:151) juga menjelaskan:

“Rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiaya dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).”

2.1.5.2 Manfaat Rasio *Leverage*

Kasmir (2012:153) menjelaskan beberapa manfaat rasio solvabilitas atau *leverage*, diantaranya yaitu:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

2.1.5.3 Jenis-Jenis Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* suatu perusahaan dapat dihitung dengan beberapa rasio.

Menurut Sofyan (2013:306) beberapa pengukuran rasio *leverage* terdiri atas:

1. *Leverage*
2. *Capital Adequacy Ratio (CAR)* (Rasio Kecukupan Modal)
3. *Capital Formation*

Sedangkan menurut Kasmir (2012:155) jenis-jenis rasio *leverage* adalah:

1. *Debt to asset ratio (debt ratio)*
2. *Debt to equity ratio*
3. *Long term debt to equity ratio*
4. *Tangible assets debt coverage*
5. *Current liabilities to net worth*
6. *Times interest earned*
7. *Fixed charge coverage*

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan *debt ratio* dengan membandingkan komposisi utang lancar dengan total aset. Pengukurannya dihitung dengan rumus:

$$\text{Leverage Ratio} = \frac{\text{Current Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Almilia dan Kristijadi (2003).

2.1.6 Rasio Pertumbuhan

2.1.6.1 Pengertian Rasio Pertumbuhan

Menurut Machfoedz (1996:93), rasio pertumbuhan (*Growth Ratios*) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam persaingan dengan perusahaan lain pada industri yang sama.

Sofyan (2013:309) mendefinisikan rasio pertumbuhan sebagai berikut:

“Rasio pertumbuhan menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio ini terdiri atas Kenaikan Penjualan, Kenaikan Laba Bersih, *Earning per Share* (EPS), dan Kenaikan *Deviden per Share*.”

Sedangkan Kasmir (2012:107) mendefinisikan rasio pertumbuhan sebagai berikut:

“Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.”

Dari beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa rasio pertumbuhan merupakan gambaran peningkatan kemampuan perusahaan dalam kegiatan penjualan, perolehan laba, laba per lembar saham, dan kenaikan dividen per lembar saham.

2.1.6.2 Manfaat Rasio Pertumbuhan

Pengukuran rasio pertumbuhan dapat dijadikan tolak ukur kinerja manajemen dalam melaksanakan setiap kegiatan perusahaan. Rasio pertumbuhan dapat pula digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*return on investment*) atau penghasilan per saham (*earning per share*). (Suhaeni, 2015).

2.1.6.3 Jenis-Jenis Rasio Pertumbuhan

Pertumbuhan suatu perusahaan dapat diukur dengan beberapa rasio.

Kasmir (2012:107) menjelaskan jenis-jenis rasio pertumbuhan diantaranya:

1. Pertumbuhan penjualan.
2. Pertumbuhan laba bersih.
3. Pertumbuhan pendapatan per saham.
4. Pertumbuhan deviden per saham.

Menurut Suhaeni (2015), Tujuan semua perusahaan adalah mencapai laba yang maksimal, karena besarnya laba yang diperoleh sangat berpengaruh terhadap kelangsungan hidup bagi perusahaan tersebut. Maka dalam penelitian ini, penulis menggunakan Rasio Pertumbuhan Laba Bersih terhadap Total Aset.

Pertumbuhan laba terhadap total aset dihitung dengan cara mengurangi laba periode sekarang dengan laba periode sebelumnya kemudian dibagi dengan total aset. Rumus untuk mengukur rasio pertumbuhan laba bersih terhadap total aset yaitu :

$$Growt \text{ NI/TA} = \frac{\text{Laba Bersih Tahun ini} - \text{Laba Bersih Tahun Lalu}}{\text{Total Aset}}$$

Almilia dan Kristijadi (2003).

2.1.7 Prediksi *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan. Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Berdasarkan pernyataan dari Whitaker (1999), yang menyatakan bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan berada dalam kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut mempunyai laba bersih (*net profit*) negatif selama beberapa

tahun. Menurut Fachrudin (2008) dalam Hidayat (2013), ada beberapa definisi kesulitan keuangan menurut tipenya, antara lain sebagai berikut :

1. *Economic Failure*
Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*. Bisnis ini masih dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur bersedia menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) yang di bawah pasar.
2. *Business Failure*
Kegagalan bisnis didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasi dengan alasan mengalami kerugian.
3. *Technical Insolvency*
Adapun sebuah perusahaan bisa dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* apabila suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar hutang secara teknis menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kekurangan likuiditas yang bersifat sementara, dimana jika diberikan beberapa waktu, maka kemungkinan perusahaan bisa membayar hutang dan bunganya tersebut. Di sisi lain, apabila *technical insolvency* merupakan gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin bisa menjadi sebuah tanda perhentian pertama menuju *bankruptcy*.
4. *Insolvency in Bankruptcy*
Insolvency in bankruptcy bisa terjadi di suatu perusahaan apabila nilai buku hutang perusahaan tersebut melebihi nilai pasar asset saat ini. Kondisi tersebut bisa dianggap lebih serius jika dibandingkan dengan *technical insolvency*, karena pada umumnya hal tersebut merupakan tanda kegagalan ekonomi, bahkan mengarah pada likuidasi bisnis. Perusahaan yang sedang mengalami keadaan seperti ini tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.
5. *Legal Bankruptcy*
Perusahaan dapat dikatakan mengalami kebangkrutan secara hukum apabila perusahaan tersebut mengajukan tuntutan secara resmi sesuai dengan undang-undang yang berlaku (Brigham dan Gapenski, 1997).

Emrinaldi (2007) dalam Hidayat (2013) menyatakan kondisi yang paling mudah dilihat dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah pelanggaran komitmen pembayaran hutang yang diiringi dengan penghilangan pembayaran dividen terhadap investor. Tidak ada pengertian yang baku mengenai apa itu *financial distress*, begitupun juga pada peneliti-peneliti terdahulu yang berbeda-beda dalam mengartikan *financial distress*, namun sebenarnya inti dari pengertian *financial distress* adalah sama, yaitu menyangkut kondisi perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan. Meskipun ada perbedaan, perbedaan ini tergantung pada cara pengukurannya (Wardhani, 2006).

Elloumi dan Gueyie (2001), mengkategorikan suatu perusahaan sedang mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut selama dua tahun berturut-turut mempunyai laba bersih negatif. Classens, *et al* (1999) dalam Wardhani (2006), mendefinisikan sebuah perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan adalah perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu. Almilia dan Kristijadi (2003) menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang selama beberapa tahun mengalami laba bersih operasi (*net operation income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen. Baldwin dan Scott (1983), menyatakan bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress* apabila perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya dengan dilanggarnya persyaratan hutang (*debt covenants*) disertai penghapusan atau pengurangan pembiayaan dividen. Penelitian lain dilakukan oleh Wruck (1990), yang menyatakan bahwa perusahaan

mengalami *financial distress* sebagai akibat dari permasalahan ekonomi, penurunan kinerja, dan manajemen yang buruk.

Menurut Lau (1987) dan Hill, *et al* (1996) dalam Hidayat (2013), *financial distress* dilihat dengan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran dividen. Asquith, Gertner, dan Scharfstein (1994), melakukan pengukuran *financial distress* dengan menggunakan *interest coverage ratio*. Hofer (1980) dan Whitaker (1999) dalam Brahmana (2007) mendefinisikan *financial distress* jika di tahun tersebut perusahaan memiliki laba operasi bersih negatif. Suatu perusahaan dapat dikategorikan sebagai *financial distress* adalah jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang menunjukkan laba operasinya negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan yang melakukan merger. Fenomena lain dari *financial distress* adalah banyaknya perusahaan yang cenderung mengalami kesulitan likuiditas, dimana ditunjukkan dengan semakin turunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya kepada kreditur (Hanifah, 2013).

Financial distress terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial difficult*) yang dapat diakibatkan oleh bermacam-macam akibat. Salah satu penyebab kesulitan keuangan menurut Brigham dan Daves (2003) adalah adanya serangkaian kesalahan yang terjadi di dalam perusahaan, pengambilan keputusan yang kurang tepat oleh manajer, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap manajemen perusahaan, serta penyebab yang lain adalah kurangnya upaya pengawasan terhadap kondisi

keuangan sehingga penggunaan dana perusahaan kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa tidak ada jaminan perusahaan besar dapat terhindar dari masalah ini, alasannya adalah karena *financial distress* berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan dimana setiap perusahaan pasti akan berurusan dengan keuangan untuk mencapai target laba dan kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut Damodaran (1997), faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro. Adapun faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah :

1. Kesulitan arus kas
Terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil kegiatan operasi tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan. Selain itu kesulitan arus kas juga bisa disebabkan adanya kesalahan manajemen ketika mengelola aliran kas perusahaan dalam melakukan pembayaran aktivitas perusahaan dimana dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan.
2. Besarnya jumlah hutang
Kebijakan pengambilan hutang perusahaan untuk menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang di masa mendatang. Ketika tagihan jatuh tempo, sedangkan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk melunasi tagihan-tagihan tersebut, maka kemungkinan yang dilakukan kreditur adalah melakukan penyitaan harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan tersebut.
3. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun
Dalam hal ini merupakan kerugian operasional perusahaan yang dapat menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan.

Meskipun suatu perusahaan dapat mengatasi tiga masalah di atas, belum tentu perusahaan tersebut dapat terhindar dari *financial distress*, itu karena masih terdapat faktor eksternal perusahaan yang dapat menyebabkan *financial distress*. Menurut Damodaran (1997), faktor eksternal perusahaan lebih bersifat makro, dimana cakupannya lebih luas. Faktor eksternal dapat berupa kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban usaha yang ditanggung perusahaan, misalnya tarif pajak yang meningkat dapat menambah beban perusahaan. Selain itu masih ada kebijakan suku bunga pinjaman yang meningkat, dimana bisa menyebabkan peningkatan beban bunga yang ditanggung perusahaan.

2.1.7.1 Macam-Macam Cara Memprediksi *Financial Distress* dengan Analisis

Rasio Keuangan

Ada berbagai macam cara yang bisa digunakan untuk memprediksi *financial distress* hingga kebangkrutan. Analisis rasio keuangan merupakan cara yang paling sering digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Banyak penelitian dilakukan untuk menemukan rasio keuangan yang bisa digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Beberapa model yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* menurut Patricia (2010) yaitu :

1. Model Z-Score

Model ini dikembangkan oleh Altman pada tahun 1968. Altman menggunakan 5 rasio keuangan untuk memprediksi *corporate failure*. (Fachrudin, 2008).

Model Z-Score yang dikembangkan Altman yaitu :

a) Untuk perusahaan *go public*:

$$Z = 0.012X1 + 0.014X2 + 0.033X3 + 0.006X4 + 0.999X5$$

Keterangan:

$X1 = \text{working capital to total assets}$

$X2 = \text{retained earning to total assets}$

$X3 = \text{earning before interest and taxes to total assets}$

$X4 = \text{market value of equity to book value of total debt}$

$X5 = \text{sales to total assets}$

$Z = \text{overall index}$

b) Untuk perusahaan yang tidak *go public*:

$$Z = 0.717X1 + 0.847X2 + 3.107X3 + 0.420X4 + 0.998X5$$

Keterangan:

$X1 = \text{working capital to total assets}$

$X2 = \text{retained earning to total assets}$

$X3 = \text{earning before interest and taxes to total assets}$

$X4 = \text{market value of equity to book value of total debt}$

$X5 = \text{sales to total assets}$

$Z = \text{overall index}$

Nilai cut-off adalah $Z < 1,81$ perusahaan masuk katagori bangkrut; $1,81 < Z < 2,67$ perusahaan masuk wilayah abu-abu (*grey area* atau *zone of ignorance*); dan $Z > 2,67$ perusahaan tidak bangkrut. (Patricia, 2010).

2. Model Zeta

Model ini dikembangkan pada tahun 1977 oleh Altman dan Zeta Service Inc., sebuah perusahaan keuangan di mana model ini lebih akurat dalam mengklasifikasikan kebangkrutan. Variabel yang masuk dalam model Zeta antara lain *return on assets*, *stability of earnings*, *debt service*, *cumulative profitability*, *liquidity/current ratio*, *capitalization (five years average of total market value)*, dan *size (total tangible assets)*. (Jones, 2002 dalam Fachrudin, 2008).

3. Model O-Score

Ohlson pada tahun 1980 menemukan tujuh rasio keuangan yang mampu mengidentifikasi perusahaan yang pailit dengan menggunakan regresi logistik, di mana tingkat ketepatan yang mendekati hasil penelitian Altman.

4. Model Zmijewski

Zmijewski pada tahun 1984 melakukan penelitian untuk memprediksi kebangkrutan yang tidak dilakukan dalam industri spesifik sehingga dapat diterapkan secara universal lintas industri. Berikut formula model Zmijewski:

$$b = 4.803 - 3.6ROA + 5.4FNL - 0.1LIQ$$

Keterangan:

b^* menunjukkan kemungkinan bangkrut, semakin besar nilainya menunjukkan kemungkinan bangkrut yang lebih besar.

$ROA = \text{net income to total assets}$

$FNL = \text{total debt to assets}$

$LIQ = \text{current assets to current liabilities}$.

(Fachrudin, 2008).

5. Rasio CAMEL

Merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan perbankan. Penilaian kinerja ini menggunakan lima aspek penilaian yaitu : 1) *capital*; 2) *assets*; 3) *management*; 4) *earnings*; 5) *liquidity*, yang disebut CAMEL. Almilia dan Herdiningtyas (2005) menguji faktor-faktor yang menentukan kebangkrutan di sektor perbankan dengan menggunakan rasio CAMEL, di mana hasil penelitian menunjukkan bahwa CAMEL memiliki daya klasifikasi atau daya prediksi untuk kondisi bank yang mengalami kesulitan keuangan dan yang mengalami kebangkrutan. (Patricia, 2010).

2.1.7.2 Diskriminan Altman (Z-Score)

Prediksi kebangkrutan berfungsi untuk memberikan panduan bagi pihak-pihak tentang kinerja keuangan perusahaan apakah mengalami kesulitan keuangan atau tidak di masa depan. Seorang professor di New York University, Edward I.

Altman, melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan perusahaan yang sehat. Hasil penelitiannya dirumuskan dalam suatu rumus matematis yang disebut dengan rumus Altman Z-Score. Rumus ini menggunakan komponen dalam laporan keuangan sebagai prediksi terhadap kemungkinan bangkrut tidaknya perusahaan (Darsono dan Ashari, 2005:105).

Metode Z-Score (Altman) menggunakan berbagai rasio untuk menciptakan alat prediksi kesulitan. Karakteristik rasio tersebut digunakan untuk mengidentifikasi kemungkinan kesulitan keuangan masa depan. Kesulitan keuangan tersebut akan tergambar pada rasio-rasio yang telah diperhitungkan. Terdapat lima rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam metode ini. Rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam metode Z-Score (Altman), salah satu diantaranya dikemukakan oleh Darsono, dkk. (2004:106) di bawah ini:

- WCTA (*Working capital to total asset* atau modal kerja dibagi total aset)
- RETA (*Retained earning to total asset* atau laba ditahan dibagi total aktiva)
- EBITTA (*Earning before interest and taxes to total asset* atau laba sebelum pajak dan bunga dibagi total aktiva)
- MVEBVL (*Market value of equity to book value of liability* atau nilai pasar sekuritas dibagi dengan nilai buku utang)
- STA (*Sales to total asset* atau penjualan dibagi total aktiva).

Rasio-rasio ini digunakan khusus untuk perusahaan manufaktur yang *go public*. Perubahan rasio terjadi pada rasio MVEBVL (*Market value of equity to book value of liability* atau nilai pasar sekuritas dibagi dengan nilai buku utang) menjadi BVEBVL (*Book Value of equity to book value of liability* atau nilai buku modal dibagi dengan nilai buku utang) yang digunakan untuk perusahaan manufaktur yang tidak *go public*, karena perusahaan jenis ini tidak memiliki nilai

pasar untuk ekuitasnya. (Darsono. dkk, 2004).

Fungsi diskriminan model Altman Z-Score adalah sebagai berikut:

$$Z = 0.12 \text{ WC/TA} + 0.14 \text{ RE/TA} + 0.33 \text{ EBIT/TA} + 0.006 \text{ MVE/BVD} + 0.999 \text{ S/TA}$$

Altman mengatakan jika perusahaan memiliki indeks kebangkrutan 2.99 atau di atasnya maka perusahaan tidak termasuk perusahaan yang dikategorikan akan mengalami kebangkrutan. Sedangkan perusahaan yang memiliki indeks kebangkrutan 1.82 atau dibawahnya maka perusahaan termasuk kategori bangkrut (Almilia dan Kristijadi, 2003).

Model kebangkrutan Altman tidak dapat digunakan dewasa ini karena beberapa alasan yaitu:

- Dalam membentuk model ini hanya memasukan perusahaan manufaktur saja, sedangkan perusahaan memiliki tipe lain memiliki hubungan yang berbeda antara total modal kerja dan variabel lain yang digunakan dalam analisis rasio.
- Penelitian yang dilakukan Altman pada tahun 1946 sampai dengan 1965, yang tentu saja berbeda dengan kondisi sekarang. Sehingga proporsi untuk setiap variabel sudah tidak tepat lagi untuk digunakan.

Tahun 1984, Altman melakukan penelitian kembali di berbagai Negara. Penelitian ini memasukkan dimensi internasional, sehingga Z-Scorenya diubah menjadi formula:

$$Z = 0.717 \text{ WC/TA} + 0.847 \text{ RE/TA} + 3.107 \text{ EBIT/TA} + 0.420 \text{ MVE/BVD} + 0.998 \text{ S/TA}$$

Keterangan:

WC : *Working Capital*

RE : *Retained Earnings*

TA : *Total Assets*

EBIT : *Earnings Before Interest and Tax*

MVE : *Market Value of Equity*

BVD : *Book Value of Debt*

S : *Sales*

- $Z > 2.99$: Kondisi sehat
- $1.23 < Z < 2.99$: Kondisi rawan
- $Z < 1.23$: Kondisi *financial distress*

Altman Z-Score dalam Almilia dan Kristijadi (2003).

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menguji tentang efektivitas rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* di suatu perusahaan, antara lain adalah sebagai berikut :

1. Penelitian yang telah dilakukan oleh Hanifah (2013) menguji seberapa besar pengaruh *corporate governance* dan *financial indicators* terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan

manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Metode analisis yang digunakan adalah uji regresi logistik (*logistic regression*). Adapun variabel independennya adalah ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *operating capacity*. Variabel independen yang digunakan berperan untuk diteliti seberapa besar pengaruhnya terhadap *financial distress*. Kriteria *financial distress* didasarkan pada *interest coverage ratio* ($\text{EBIT}/\text{interest expense}$). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, dan *operating capacity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan ukuran dewan komisaris, komisaris independen, ukuran komite audit, likuiditas, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

2. Alifiah, *et al* (2012) melakukan penelitian di Malaysia dengan judul “*Prediction of Financial Distress Companies in The Consumer Product Sector in Malaysia*”. Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi *financial distress* dengan menggunakan *financial ratios*. Dalam penelitian ini juga dikemukakan beberapa variabel yang paling efektif dalam memprediksi *financial distress* di perusahaan sektor produk konsumen yang terdaftar di Bursa Malaysia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor produk konsumen yang terdaftar di Bursa Malaysia periode tahun 2001-2010, dan dibagi menjadi sampel estimasi dan sampel validasi. Metode analisis yang

digunakan adalah uji regresi logistik (*logistic regression*). Variabel independen yang digunakan adalah *leverage ratios*, *asset management or activity ratios*, *liquidity ratios*, dan *profitability ratios*. Adapun hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *debt ratio*, *total asset turnover ratio*, dan *working capital ratio* signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Selain itu juga dikemukakan besarnya validitas internal dan eksternal yang mempunyai persentase ketepatan masing-masing adalah lebih dari 50%.

3. Penelitian dilakukan oleh Atika, *et al* (2012) dengan judul “Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress*”. Penelitian tersebut bertujuan untuk menguji pengaruh beberapa rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2011 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, dan terpilih sebanyak 14 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah *logistic regression*. Adapun variabel independen yang diuji pengaruhnya terhadap *financial distress* adalah *current ratio*, *profit margin*, *debt ratio*, *current liabilities to total assets*, *sales growth*, dan *inventory turnover*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio*, *debt ratio*, dan *current liabilities to total assets* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* di suatu perusahaan, sedangkan *profit margin*, *sales growth*, dan *inventory turnover* tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* di suatu perusahaan.

4. Wahyu dan dody (2009) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif”. Penelitian tersebut dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, profitabilitas, *financial leverage* dan pertumbuhan penjualan dalam memprediksi kondisi dimana perusahaan dikatakan dalam kondisi *financial distress*. Regresi logit digunakan sebagai metode analisis data. Sampel yang digunakan adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode tahun 2004-2006. Adapun variabel independen yang digunakan meliputi CA/CL, CA-INV/CL, CA-INV-TR/CL, NI/TA, TL/TA, CL/TA, *Sales Growth*. Hasil temuan mengungkapkan bahwa Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* dan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Financial leverage* dan pertumbuhan penjualan juga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas yang diukur dengan *quick ratio* dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
5. Penelitian yang telah dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) yang berjudul “Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”, dimana bertujuan untuk menguji *financial ratios* yang berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* di suatu perusahaan. Sampel penelitian terdiri dari 24 perusahaan yang mengalami *financial*

distress dan 37 perusahaan *non-financial distress* yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah *logistic regression*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan *financial distress* suatu perusahaan adalah rasio *profit margin* yaitu laba bersih dibagi dengan penjualan (NI/S), rasio *financial leverage* yaitu hutang lancar dibagi dengan total aktiva (CL/TA), rasio likuiditas yaitu aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar (CA/CL), rasio pertumbuhan yaitu rasio pertumbuhan laba bersih dibagi dengan total aktiva (GROWTH NI/TA).

6. Platt dan Platt (2002) melakukan penelitian dengan judul “*Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias*”. Penelitian tersebut bertujuan untuk menentukan rasio keuangan yang paling dominan dalam mempengaruhi *financial distress*. Metode analisis data yang digunakan adalah *logistic regression*. Adapun variabel independen yang digunakan adalah *profit margin, profitability, liquidity, cash position, growth, operation efficiency, dan financial leverage*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *EBITDA/sales, current assets/current liabilities, cash flow/growth rate* berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, sedangkan *net fixed assets/total assets, long-term debt/equity, notes payable/total assets* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

| No | Peneliti | Judul | Variabel yang diteliti | Hasil penelitian |
|-----------|-----------------------|--|--|---|
| 1 | Hanifah (2013) | Pengaruh Struktur <i>Corporate Governance</i> dan <i>Financial Indicators</i> Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i> | Variabel Independen: <i>corporate governance</i> dan <i>financial indicators</i> Variabel Dependen: <i>financial distress</i> | Menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, <i>leverage</i> , dan <i>operating capacity</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> . Sedangkan ukuran dewan komisaris, komisaris independen, ukuran komite audit, likuiditas, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . |
| 2 | Alifiah, et al (2012) | <i>Prediction of Financial Distress Companies in</i> | Variabel Independen: <i>leverage ratios, asset</i> | Menunjukkan bahwa <i>debt ratio, total asset turnover ratio</i> , dan <i>working capital ratio</i> |

| | | | | |
|---|---------------------|--|---|--|
| | | <i>The Consumer Product Sector in Malaysia</i> | <i>management or activity ratios, liquidity ratios, dan profitability ratios</i> Variabel Dependen: <i>financial distress</i> | signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> . Selain itu juga dikemukakan besarnya validitas internal dan eksternal yang mempunyai persentase ketepatan masing-masing adalah lebih dari 50%. |
| 3 | Atika, et al (2012) | Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011) | Variabel Independen: <i>current ratio, profit margin, debt ratio, current liabilities to total assets, sales growth, dan inventory turnover</i> Variabel Dependen: <i>Financial distress</i> | Hasil menunjukkan bahwa <i>current ratio, debt ratio, dan current liabilities to total assets</i> dapat digunakan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i> di suatu perusahaan, sedangkan <i>profit margin, sales growth, dan inventory turnover</i> tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi <i>financial distress</i> di suatu perusahaan. |
| 4 | Wahyu dan Dody | Pengaruh Rasio Keuangan | Variabel Independen: | Likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> dan |

| | | | | |
|---|-------------------------------|--|--|---|
| | (2009) | Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Otomotif | Likuiditas, profitabilitas, <i>financial leverage</i> , dan pertumbuhan penjualan Variabel Dependen: <i>Financial distress</i> | <i>cash ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <i>Financial leverage</i> dan pertumbuhan penjualan juga tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan likuiditas yang diukur dengan <i>quick ratio</i> dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . |
| 5 | Almilia dan Kristijadi (2003) | Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta | Variabel Independen: 1. Profit margin (NI/S) 2. Likuiditas (CA/CL, WC/TA, CA/TA, NFA/TA) 3. Efisiensi (S/TA, S/CA, S/WC) 4. Profitabilitas (NI/TA, NI/EQ) 5. <i>Financial leverage</i> (TL/TA, | Rasio profit margin (NI/S), rasio <i>financial leverage</i> (CL/TA), rasio likuiditas (CA/CL) signifikan berpengaruh negatif terhadap kondisi <i>financial distress</i> sedangkan rasio pertumbuhan (GROWTH NI/TA) signifikan berpengaruh positif terhadap kondisi <i>financial distress</i> . |

| | | | | |
|--|--|--|---|--|
| | | | <p>NP/TA, NP/TL, EQ/TA)</p> <p>6. Posisi kas (CASH/CL, CASH/TA)</p> <p>7. Pertumbuhan (GROWTH-S, GROWTH NI/TA)</p> <p>8. Aktivitas operasi (CFFOCL, CFFOTL, CFFOTS, CFFOTA, CFFOEQ, CFFOS, CFFOI)</p> <p>9. Aktivitas investasi (IPPE/PPE, IPPE/TU, CHWC/TU, RPPE/TS)</p> <p>10. Aktivitas pendanaan (DI/TS, NetDebt/TS)</p> <p>Variabel Dependen:</p> | |
|--|--|--|---|--|

| | | | | |
|---|------------------------|--|--|--|
| | | | <i>Financial distress</i> | |
| 6 | Platt dan Platt (2002) | <i>Predicting Corporate Financial Distress : Reflections on Choice-Based Sample Bias</i> | Variabel Independen: <i>profit margin, profitability, liquidity, cash position, growth, operation efficiency, dan financial leverage</i> Variabel Dependen: <i>financial distress</i> | <i>EBITDA/sales, current assets/current liabilities, cash flow/growth rate</i> berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i> , sedangkan <i>net fixed assets/total assets, long-term debt/equity, notes payable/total assets</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . |

Sumber : Diolah Penulis

2.3 Kerangka Pemikiran

Pranowo dalam Hidayat (2013) menyatakan bahwa dampak dari melemahnya perekonomian global adalah pada kondisi keuangan perusahaan yang berakibat pada melemahnya aktivitas bisnis secara umum. Sebagian besar negara di seluruh dunia mengalami kemunduran dan bencana keuangan karena pecahnya krisis keuangan tersebut. Krisis keuangan tersebut telah menyebabkan kebangkrutan beberapa perusahaan publik di Amerika Serikat, Eropa, Asia, dan

negara-negara lainnya. Di samping itu, di lingkungan dalam negeri, ada beberapa dampak atas terjadinya krisis keuangan tersebut, salah satunya adalah terdapat beberapa perusahaan yang menjadi *de-listing* akibat dari krisis tersebut. Perusahaan bisa di *de-listing* dari Bursa Efek Indonesia (BEI) disebabkan karena perusahaan tersebut berada pada kondisi *financial distress* atau sedang mengalami kesulitan keuangan. Prediksi mengenai kondisi *financial distress* perusahaan dapat diketahui dengan cara menganalisis laporan keuangan. Analisis yang digunakan yaitu dengan menggunakan analisis terhadap rasio-rasio keuangan.

Rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* diungkapkan dalam suatu model hubungan rasio keuangan dengan penggunaan *Z-Score*. Rumus Altman *Z-Score* merupakan suatu formula yang dicetuskan oleh Edward I. Altman. Fungsi diskriminan akhir yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan memasukkan rasio-rasio keuangan berikut: *Working Capital*, *Retained Earnings*, *Total Assets*, *Earning Before Interest and Tax*, *Market Value of Equity*, *Book Value of Debt*, *Sales*. Secara umum dapat disimpulkan bahwa rasio-rasio keuangan tersebut bisa digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan, dengan pendekatan *multivariate*. Dengan kata lain, pendekatan *multivariate* rasio keuangan bisa memberikan hasil yang lebih memuaskan. (Almilia dan Kristijadi, 2003).

Berdasarkan uraian landasan teori di atas, maka dapat disajikan kerangka pemikiran untuk menggambarkan hubungan dari variabel independen, dalam hal ini adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, dan pertumbuhan terhadap variabel dependen *financial distress*.

2.3.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Prediksi *Financial Distress*

Rasio likuiditas menunjukkan mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih. Menurut teori keagenan, keputusan hutang piutang perusahaan ada di bawah kendali *agent*. Oleh sebab itu, adanya kewajiban keuangan yang jatuh tempo pada saat ini adalah akibat dari keputusan *agent* yang pada masa lalu memutuskan untuk melakukan pinjaman atau kredit pada pihak luar perusahaan. Jika suatu perusahaan mempunyai total kewajiban yang jatuh tempo terlalu banyak, maka perlu dilakukan penelusuran apakah ada kesalahan pada *agent* dalam mengelola perusahaan, karena jika keadaan tersebut tidak cepat ditangani maka akan mendekatkan perusahaan pada kondisi *financial distress*. (Hidayat, 2013).

Pengelolaan kesulitan keuangan jangka pendek yang tidak tepat (tidak mampu membayar kewajiban keuangan pada saat jatuh tempo), mencerminkan bahwa perusahaan *illiquid* dan akan menimbulkan permasalahan yang lebih besar yaitu menjadi tidak *solvable* (jumlah utang lebih besar daripada jumlah aktiva) dan akhirnya mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan. (Christanty, 2010).

Almilia dan Kristijadi (2003) menganalisis rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas yaitu aktiva lancar dibagi dengan utang lancar (CA/CL), memiliki pengaruh

negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan manfaat laporan keuangan dalam memprediksi kinerja perusahaan seperti *financial distress*.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Prediksi *Financial Distress*

Profitabilitas yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil dalam memasarkan produknya, sehingga akan meningkatkan penjualan dan akhirnya juga akan meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan. Di samping itu, menurut teori keagenan kegiatan operasi perusahaan adalah tugas *agent*. Oleh karena itu, jika suatu perusahaan mempunyai laba yang tinggi, maka dapat dikatakan bahwa *agent* berhasil mengambil keputusan terbaik dalam pengelolaan perusahaan. Dengan laba yang tinggi maka dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga peluang perusahaan mengalami *financial distress* adalah semakin kecil. (Hidayat, 2013).

Menurut Endang (2012) Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut. Sehingga semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003)

menyatakan bahwa *profit margin* signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, yang berarti bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin kecil suatu perusahaan akan mengalami *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Almilia mengambil sampel pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI.

Penelitian yang dilakukan oleh Atika dkk. (2012) mengatakan bahwa *profit margin* tidak dapat digunakan untuk memprediksi potensi terjadinya *financial distress*. Penelitian dilakukan pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011.

2.3.3 Pengaruh *Leverage* terhadap Prediksi *Financial Distress*

Analisis rasio *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajibannya (baik itu jangka pendek maupun jangka panjang). Rasio *leverage* menekankan pada seberapa besar proporsi hutang yang digunakan dalam pendanaan aset perusahaan. Di samping itu, dalam teori keagenan kelangsungan hidup perusahaan berada di tangan *agent*. Apakah *agent* memutuskan untuk melakukan pendanaan dari pihak ketiga atau tidak. Namun jika proporsi hutang yang dimiliki perusahaan terlalu besar, maka perlu dipertanyakan apakah terjadi kesalahan pengambilan keputusan oleh *agent* dalam mengelola perusahaan atau *agent* memang sengaja bertindak sesuatu yang hanya mementingkan dirinya sendiri. Oleh karena itu keputusan *agent* mengenai pendanaan aset perusahaan sangatlah penting, karena jika *agent* terlalu banyak menggunakan dana pihak ketiga sebagai pendanaannya, maka akan timbul

kewajiban yang lebih besar di masa mendatang, dan hal itu akan mengakibatkan perusahaan akan rentan terhadap kesulitan keuangan atau *financial distress*. (Hidayat, 2013).

Menurut Wahyu dan Dody (2009), leverage timbul akibat dari aktivitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Penggunaan sumber dana ini akan berakibat pada timbulnya kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan pinjaman beserta dengan bunga pinjaman yang timbul. Apabila keadaan ini tidak diimbangi dengan pemasukan perusahaan yang baik, maka besar kemungkinan perusahaan dengan mudah mengalami *financial distress*.

Pada penelitian Almilia dan Kristijadi (2003) disebutkan bahwa rasio *financial leverage* yaitu variabel hutang lancar dibagi total aktiva (CA/TL). Koefisien dalam variabel ini bertanda negatif, artinya variabel (CA/TL) memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan. Rasio *financial leverage* yang diukur dengan debt ratio yang digunakan untuk mengetahui proporsi dana dari hutang. Hasil yang sama juga dikemukakan oleh Alifiah, *et al* (2012), dimana dalam penelitiannya menyatakan bahwa rasio *leverage* yang diukur dengan menggunakan *debt ratio* memiliki hubungan yang negatif terhadap peluang perusahaan mengalami *financial distress*. Dalam penelitiannya juga dijelaskan bahwa hal itu bisa terjadi karena perusahaan di Malaysia terlalu bergantung pada penggunaan hutang sebagai sumber pendanaannya, sehingga jika semakin tinggi hutang di suatu perusahaan, maka malah semakin kecil peluang perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Atika, et al (2012) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* yang diproxykan menggunakan debt ratio signifikan berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan.

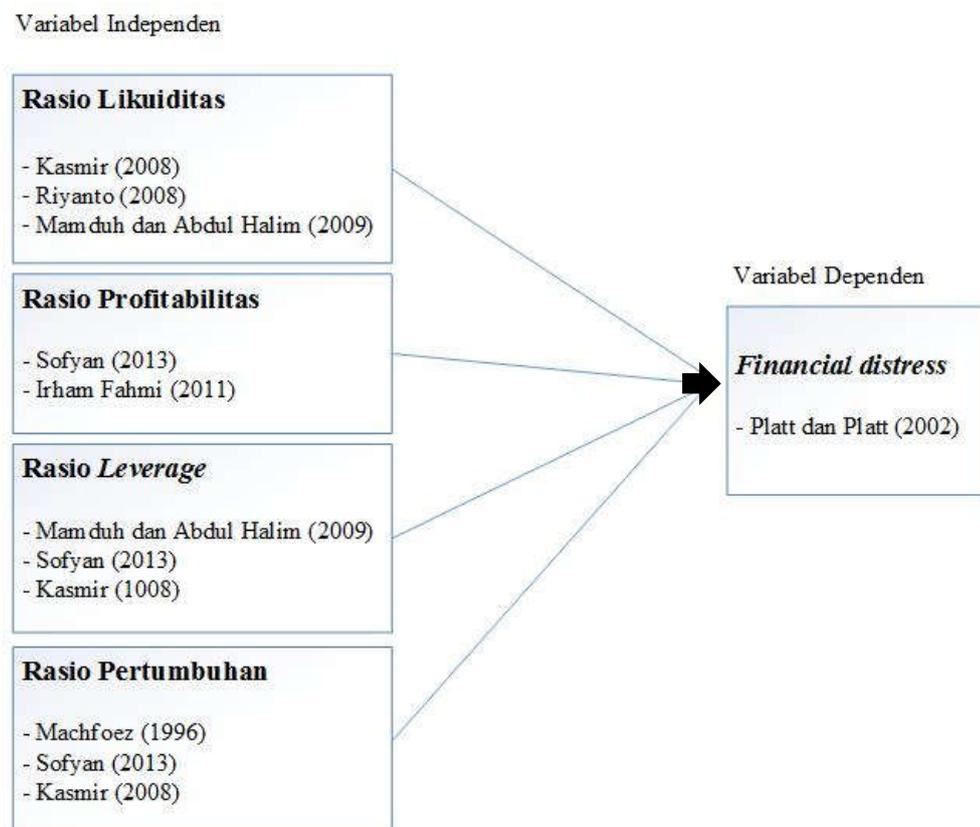
2.3.4 Pengaruh Pertumbuhan terhadap Prediksi *Financial Distress*

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal ini berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut. (Wahyu dan Dody, 2009).

Menurut Wahyuningtyas (2010) salah satu keunggulan dari informasi laba yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembagian dividen kepada para investor. Laba bersih suatu perusahaan digunakan sebagai dasar pembagian dividen kepada para investornya. Jika laba bersih yang diperoleh perusahaan sedikit atau bahkan mengalami rugi maka pihak investor tidak akan mendapat dividen. Hal ini jika terjadi berturut-turut akan mengakibatkan para investor menarik investasinya karena mereka menganggap perusahaan tersebut mengalami kondisi permasalahan keuangan atau *financial distress*. Kondisi ini ditakutkan akan terus menerus terjadi yang nantinya akan berakhir pada kondisi kebangkrutan.

Penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) rasio pertumbuhan (GROWTH NI/TA) signifikan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Dalam penelitian ini menguji kembali variabel tersebut apakah memiliki hasil yang sama atau berbeda dengan penelitian terdahulu. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Christanty (2010) menyimpulkan bahwa rasio pertumbuhan (GROWTH NI/TA) tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress* perusahaan.

Adapun kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan tersebut adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Berdasarkan tinjauan pustaka dan beberapa penelitian terdahulu, maka peneliti mengindikasikan faktor likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan pertumbuhan sebagai variabel independen penelitian, mempengaruhi prediksi kondisi *financial distress* perusahaan sebagai variabel dependen penelitian. Berikut hipotesis sementara dari penelitian ini:

H₁: Likuiditas berpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress*.

H₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress*.

H₃: *Leverage* berpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress*.

H₄: Pertumbuhan berpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress*.