**BAB II**

**KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN**

1. **Kajian Pustaka**

Pada bab kajian pustaka ini, dikemukakan teori-teori dan konsep-konsep yang berhubungan dengan masalah-masalah penelitian. Adapun kajian pustaka ini diperoleh dari buku referansi, jurnal dan hasil penelitian lain yang telah ada. Dalam bab ini peneliti akan mengembangkan beberapa teori yang relevan dengan topik penelitian.

1. **Manajemen**

Kata manajemen sendiri berasal dari Bahasa Prancis kuno yaitu *management*, yaitu memiliki arti seni melaksanakan dan mengatur. Manajemen (pengelolaan) merupakan hal yang dilakukan oleh para manajer. Terdapat banyak definisi mengenai manajemen yang dikemukakah oleh beberapa para ahli.

Malayu S.P. Hasibuan dalam Irham Fahmmi (2013:2) mendefinisikan manajemen adalah “ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumber daya dan sumber - sumber lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai suatu tujuan tertentu”.

Pendapat lainnya dikemukakan oleh Mary Parker Follet yang dikutip Handoko (2008:3) bahwa “Manajemen merupakan seni dalam menyelesaikan pekerjaan melalui orang lain”. Dimana definisi ini mengandung arti bahwa para manajer dalam mencapai tujuan - tujuan organisasi melalui pengaturan orang - orang lain untuk melaksanakan berbagai tugas yang mungkin diperlukan.

Pendapat yang dikemukakan oleh Andrew F. Sikula dalam Irham Fahmi (2013:2) bahwa manajemen pada umumnya dikaitkan dengan “Aktivitas - aktivitas perencanaan, pengorganisasian, pengendalian, penempatan, pengarahan, pemotivasian, komunikasi, dan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh setiap organisasi dengan tujuan untuk mengkoordinasikan sebagai sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan sehingga akan dihasilkan suatu produk atau jasa secara efisien”.

Pendapat yang dikemukakan oleh Lewis dkk. (2004:5) mendefinisikan manajemen sebagai “*The process of administering and coordinating resources effectively and efficiently in an effort to achieve the goals of the organization.*” Pendapat tersebut kurang lebih mempunyai arti bahwa manajemen merupakan proses mengelola dan mengkoordinasikan sumber daya - sumber daya secara efektif dan efisien sebagai usaha untuk mencapai tujuan organisasi.

Plunket dkk. (2005:5) mendefinisikan manajemen sebagai “*One or more managers individually and collectively setting and achieving goals by exercising related functions (planning, orgabizing, staffing, leading, and controlling) and coordinating various resources (information materials money and people)*”. Pendapat tersebut kurang lebih mempunyai arti bahwa manajemen merupakan satu atau lebih manaher yang secara individu maupun bersama - sama menyusun dan mencapai tujuan organisasi dengan melakukan fungsi - fungsi terkait (perencanaan, pengorganisasian, penyusunan staf pengarahan, dan pengawasan) dan mengkoordinasi berbagai sumber daya (informasi material uang dan orang).

Berdasarkan kelima pengertian manajemen menurut para ahli yang telah penelitipaparkan, penelitimerangkum pengertian dari manajemen adalah suatu seni dalam mencapai tujuan organisasi dengan mengatur orang - orang atau mengkoordinasi sumber daya manusia mulai dari perencanaan, pengorganisasian, kepemimpinan dan pengendalian sehingga menjadi efektif dan efisien.

1. **Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan merupakan salah satu kegiatan manajemen yang memiliki fungsi untuk memastikan bahwa perusahaan mampu menjalankan kegiatan bisnis secara ekonomis namun mampu menghasilkan profil yang maksimum. Martono dan Agus Harjito (2011:4) mengemukakan bahwa “Manajemen keuangan atau dalam literatur lain disebut pembelanjaan adalah sebagai aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana dan mengelola *assets* sesuai dengan tujuan perusahaan secara menyeluruh”.

 Definisi lain dikemukakan oleh Agus Sartono (2008:6) “manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien”.

Menurut Made Sudana (2011:1) manajemen keuangan adalah “salah satu bidang manajemen fungsional perusahaan yang berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi jangka panjang, keputusan jangka pendek, dan pengelolaan modal kerja perusahaan yang meliputi investasi dan pendanaan jangka pendek”.

Manajemen keuangan memiliki peran fungsi yang penting bagi suatu perusahaan. Bambang Riyanto (2010:10) mengemukakan fungsi pembelanjaan atau manajemen keuangan pada dasarnya terdiri atas 3 keputusan, diantaranya:

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan paling penting diantara ketiga fungsi keputusan lainnya, karena keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu berikutnya. Dengan demikian keputusan investasi ini akan menentukan keseluruhan jumlah aktiva yang ada pada perusahaan, komposisi dari aktiva - aktiva tersebut, beserta tingkat risiko usahanya.

1. Keputusan Pemenuhan Kebutuhan Dana

Keputusan mengenai pemenuhan kebutuhan dana bersangkutan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan pertimbangan pembelanjaan yang terbaik, atau penentuan struktur modal yang optimal. Apakah perusahaan menggunakan sumber ekstern yang berasal dari hutang atau emisi obligasi atau dengan cara emisi saham baru, merupakan aspek utama dari jenis keputusan mengenai pemenuhan kebutuhan dana.

1. Keputusan Mengenai Dividen

Keputusan mengenai dividen bersangkutan dengan penentuan persentase dari keuntungan *netto*yang dibayarkan sebagai *cash dividend*, penentuan *stock dividend* pembelian kembali saham. Keputusan mengenai dividen ini sangat erat kaitannya dengan keputusan pemenuhan kebutuhan dana.

Berdasarkan demikian, manajemen keuangan berfungsi untuk menjaga kelancaran aliran dana yang masuk dari luar ke dalam perusahaan. Dana yang diperoleh kemudian diinvestasikan untuk membiayai operasi perusahaan sehingga mampu menghasilkan keuntungan. Selanjutnya, manajemen keuangan akan mengatur berapa jumlah keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemilik perusahaan dan berapa jumlah keuntungan yang akan diinvestasikan kembali guna memenuhi biaya pertumbuhan perusahaan.

Manajer keuangan memiliki tanggung jawab atas pengambilan keputusan investasi dan pendanaan perusahaan. Manajemen keuangan akan terlibat secara langsung dalam perencanaan dan pengendalian penggunaan dana.

Selanjutnya, untuk mendanai investasi dan operasi perusahaan, manajer keuangan bertanggung jawab dalam memperoleh dana yang sesuai dengan kebutuhannya, baik mengenai jangka waktu, persyaratan maupun biayanya. Berdasarkan uraian tersebut, Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2013:6) yang di ahli bahasakan oleh Robinson Tarigan merumuskan tujuan manajemen keuangan adalah sebagai berikut :

1. Laba yang maksimal.
2. Risiko yang minimal.
3. Melakukan pengawasan aliran dana, dimaksudkan agar penggunaan dan pencarian dana dapat diketahui segera.
4. Menjaga fleksibilitas perusahaan.

Manajemen keuangan memiliki peran yang penting dalam melancarkan aliran kas atau dana dari luar ke dalam perusahaan. Selain itu, manajemen keuangan juga bertanggung jawab atas pembayaran dividen yang akan diberikan kepada pemilik perusahaan. Dalam hal ini manajemen keuangan dapat bertindak sebagai perantara yang mempertemukan perusahaan dengan sumber dana (pemberi dana).

1. **Kinerja Keuangan**

Keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan dan memenuhi kebutuhan masyarakat sangat tergantung dari kinerja perusahaan dan manajer perusahaan didalam melaksanakan tanggung jawabnya.

Dalam kamus besar Bahasa Indonesia, kinerja diartikan sebagai sesuatu yang ingin dicapai, prestasi yang diperlihatkan dan kemampuan seseorang. Banyak batasan yang diberikan para ahli mengenai istilah kinerja, walaupun berbeda dalam tekanan rumusannya, namun secara prinsip kinerja adalah mengenai proses pencapaian hasil.

Untuk memutuskan suatu perusahaan memiliki kualitas yang baik maka ada dua penilaian yang paling dominan yang dapat dijadikan acuan untuk melihat perusahaan tersebut telah menjalankan suatu kaidah - kaidah manajemen yang baik. Penilaian ini dapat dilakukan dengan melihat sisi kinerja keuangan dan kinerja non keuangan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan, dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi, yang mungkin dikendalikan di masa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dan sumber daya yang ada. Kinerja keuangan melihat pada laporan keuangan yang dimiliki perusahaan dan itu tercermin dari informasi yang diperoleh pada neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas serta hal - hal yang turut mendukung sebagai penguat penilaian kinerja keuangan.

Kinerja keuangan menurut Irham Fahmi (2012:12) adalah “suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan - aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar”. Bagi pihak - pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, seperti investor, kreditor, serta *stakeholder* maupun *shareholder* lainnya, kondisi perusahaan menunjukkan tanda - tanda manajemen kinerja khususnya kinerja keuangan perusahaan. Jika perusahaan mengalami masalah dengan kinerja keuangannya serta tidak diatasi dengan cepat akan menimbulkan dampak pada menurunnya nilai perusahaan dimata publik yang lebih jauh akan tercermin pada jatuhnya nilai saham perusahaan bahkan kemungkinan kebangkrutan. Penilaian kinerja keuangan menjadi penting di samping untuk melihat kondisi - kondisi yang mungkin terjadi dan telah terjadi pada perusahaan. Tentunya dalam konteks tujuan menghindari dan memperkecil timbulnya risiko oleh sebab - sebab kinerja keuangan.

1. **Laporan Keuangan Perusahaan**

Laporan keuangan meliputi bagian dari proses keuangan, laporan keuangan merupakan suatu deskripsi usaha yang menggambarkan tentang keadaan keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang lengkap bisaanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas/laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

Setiap perusahaan terutama yang sudah melakukan penawaran umum pasti sudah memiliki laporan keuangan kuartal maupun tahunan. Terdapat beberapa definisi mengenai laporan keuangan. Menurut Munawir yang dikutip oleh Fahmi (2012:2) “laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil - hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan”. Pendapat lain dikemukakan oleh Kasmir (2012:7) yang menyatakan bahwa “sudah merupakan kewajiban setiap perusahaan untuk membuat dan melaporkan keuangan perusahaannya pada suatu periode tertentu”. Hal yang dilaporkan kemudian dianalisis sehingga dapat diketahui kondisi dan posisi perusahaan terkini.

Pendapat lain yang dikemukakan oleh Farah Margaretha (2014:5) “laporan keuangan adalah laporan yang memberikan gambaran akuntansi atas operasi dan posisi keuangan perusahaan”.

Berdasarkan yang telah dipaparkan sebelumnya dimana laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, serta laporan perubahan ekuitas. Neraca menunjukkan/menggambarkan jumlah aset, kewajiban dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu seperti akhir triwulan atau akhir tahun. Neraca merupakan salah satu laporan keuangan yang terpenting bagi perusahaan, maka setiap perusahaan diwajibkan membuat laporan keuangan neraca. Komponen yang terkandung dalam neraca adalah aktiva (terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap), hutang (terdiri dari hutang lancar dan hutang jangka panjang), serta modal/ekuitas (terdiri dari modal disetor dan modal ditahan). Jumlah yang terdapat dalam komponen neraca yaitu sisi aktiva dan pasiva harus seimbang, sehingga jumlah aktiva harus sama dengan jumlah kewajiban dan modal.

Komponen laporan dalam laporan keuangan perusahaan selain neraca adalah perhitungan laba rugi. Perhitungan (laporan) laba rugi memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta beban yang terjadi selama periode tertentu. Periode yang digunakan adalah periode akuntansi dimana satu periode akuntansi adalah satu tahun dan berakhir pada tanggal 31 Desember. Akan tetapi tidak menutup kemungkinan perusahaan menuntaskan periode akuntansi dibulan lain, dengan pertimbangan pada bulan tersebut perusahaan ada dalam posisi keuangan terbaiknya.

Selain neraca dan laporan laba rugi, dalam laporan keuangan perusahaan terdapat juga laporan arus kas dan laporan perubahan ekuitas. Laporan arus kas memberikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar dari kegiatan operasi, pendanaan, dan investasi selama satu periode akuntansi. Sedangkan laporan perubahan ekuitas, merekonsiliasi saldo awal dan akhir semua akun yang ada dalam seksi ekuitas pemegang saham pada neraca.

Adapun tujuan dari laporan keuangan secara umum adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Seperti hal nya tujuan laporan keuangan yang dikemukakan oleh Kasmir (2012:10) menyatakan bahwa laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan.

Berdasarkan definisi - definisi yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah laporan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, dan laporan posisi keuangan hasil dari proses akuntansi yang menggambarkan hasil operasi perusahaan pada periode tertentu sebagai laporan pertanggungjawaban manajer atau pemimpin perusahaan kepada pihak - pihak yang berkepentingan.

1. **Analisis Laporan Keuangan**

Suatu laporan keuangan akan menjadi lebih bermanfaat untuk pengambilan keputusan apabila dengan informasi laporan keuangan tersebut dapat diprediksi apa yang akan terjadi di masa mendatang. Dengan mengolah lebih lanjut laporan keuangan melalui proses perbandingan, evaluasi dan analisis, akan diperoleh prediksi tentang apa yang sedang terjadi atau mungkin akan terjadi dimasa mendatang sehingga perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan.

Analisis rasio keuangan merupakan salah satu alat analisis prestasi keuangan yang banyak digunakan, yang bertujuan menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi masa lalu dan membantu menggambarkan trend pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan berpeluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan (Warsidi dan Bambang, 2000). Definisi laporan keuangan yang dikemukakan oleh Munawir (2010:35) menyatakan bahwa “analisis laporan keuangan adalah analisis laporan keuangan yang terdiri dari penelaahan atau mempelajari daripada hubungan dan tendensi atau kecenderungan (*trend*) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan”.

Definisi lain yang dikemukakan oleh Lukman Syamsudin (2011:137) bahwa “analisa laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinan di masa depan”.

Tujuan dan manfaat dari menganalisis laporan keuangan seperti yang dikemukakan oleh Wahyudiono (2014) adalah untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan, mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki, dan membantu pemakai dalam memperkirakan masa depan perusahaan dengan cara membandingkan, mengevaluasi, dan menganalisis kecenderungan dari berbagai aspek keuangan perusahaan.

Dari berbagai teori yang telah dipaparkan maka diketahui bahwa analisis laporan keuangan adalah suatu kegiatan menganalisis laporan keuangan yang dilakukan melalui perhitungan rasio keuangan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam dimasa lalu, saat ini, dan kemungkinan di masa depan untuk membantu pemakai memperkirakan masa depan perusahaan dengan cara membandingkan, mengevaluasi, dan menganalisis kecenderungan dari berbagai aspek keuangan.

1. **Bentuk Analisis Rasio Keuangan**

Adapun bentuk – bentuk dari rasio keuangan yang akan di paparkan adalah sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas

Likuiditas mengacu pada ketersediaan sumber daya persediaan untuk memenuhi kewajiban kas jangka pendek. Rasio likuiditas perusahaan jangka pendek dipengaruhi oleh kapan arus kas masuk dan arus kas keluar terjadi serta prospek arus kas untuk kinerja masa depan.

Menurut Fahmi (2011), likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendekanya secara tepat waktu. Definisi lain yang dikemukakan oleh Kasmir (2010:110) mengungkapkan likuiditas (*liquidity ratio*) yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut Harahap (2009), rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Selain itu, adapun definisi yang dikemukakan oleh John (2010:241) menyatakan bahwa ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya merupakan suatu masalah likuiditas yang eksterm, masalah ini dapat mengarah pada penjualan investasi dan aset lainnya yang dipaksakan, dan bahkan mengarah pada kesulitan insolvabilitas dan kebangkrutan.

Analisis rasio likuiditas diarahkan pada aktivitas operasi perusahaan, kemampuan untuk menghasilkan keuntungan dari penjualan produk dan jasa dan persyaratan serta ukuran modal kerja. Rasio likuiditas meliputi *current ratio, quick ratio,* dan *cash ratio.*

1. *Current ratio* (Rasio Lancar)

$$Current Ratio=\frac{Current Assets}{Current Liabilities} x 100\%$$

1. *Quick Ratio* (Rasio Sangat Lancar)

$$Quick Ratio=\frac{Current Assets-Inventory}{Current Liabilities} x 100\%$$

1. *Cash Ratio* (Rasio Kas)

$$Cash Ratio=\frac{Cash+Near Cash}{Current Liabilities} x 100\%$$

1. Rasio *Leverage*

Menurut Kasmir (2008:113), rasio leverage merupakan “rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi angka rasio total utang atau total aktiva maka semakin beresiko bagi perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan”. Menurut Sigit (2008) dalam Widarjo dan Setiawan (2009) mengemukakan rasio *Leverage* merupakan “rasio yang berfungsi untu mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, baik itu jangka pendek maupun jangka panjang jika suatu pada suatu saat perusahaan tersebut dilikuidasi”.

Definisi lain yang dikemukakan oleh Fahmi (2013:127) mengemukakan bahwa rasio leverage merupakan “rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk kedalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban huang tersebut”. Rasio *Leverage* meliputi *Debt Assets Ratio, Debt Equity Ratio.*

1. *Debt Assets Ratio* (Rasio Hutang)

$$Debt Assets Ratio=\frac{Total Debt}{Total Assets} x 100\%$$

1. *Debt Equity Ratio* (Rasio Modal Sendiri)

$$Debt Equity Ratio=\frac{Total Debt}{Equity} x 100\%$$

1. Rasio Profitabilitas

Definisi yang dikemukakan oleh Widarjo (2009) bahwa rasio profitabilitas “menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Dengan adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya, dengan adanya kecukupan dana tersebut maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menjadi lebih kecil.”

Definisi lain dikemukakan oleh Kasmir (2008:114) rasio profitabilitas “merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu.”

Rasio profitabilitas meliputi *Profit margin, Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Investment* (ROI)*, Return On Assets* (ROA)*, Return On Equity* (ROE).

1. *Profit Margin*

$$Profit Margin=\frac{Net Income}{Sales} x 100\%$$

1. *Gross Profit Margin*

$$Groos Profit Margin=\frac{Gross Profit}{Net Sales} x 100\%$$

1. *Net Profit Margin*

$$Net Profit Margin=\frac{EAT}{Net Sales} x 100\%$$

1. *Return On Investment* (ROI)

$$ROI=\frac{EAT}{Investasi} x 100\%$$

1. *Return On Assets* (ROA)

$$ROA=\frac{EAT}{Total Assets} x 100\%$$

1. *Return On Equity* (ROE)

$$ROE=\frac{EAT}{Total Equity} x 100\%$$

1. **Model Zmijewski (X-Score)**

Analisa rasio keuangan untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan menjadi topic menarik setelah Arthur Zmijewski (1983) menemukan suaty formula menarik untuk mendeteksi gejala kebangkrutan perusahaan dengan istilah yang sangat terkenal, yang disebut model Zmijewski (X-Score). Model yang dinamakan Zmijewski dalam bentuk aslinya adalah metode linier dari hitungan standar dikalikan dengan rasio-rasio keuangan yang diberi bobot untuk memaksimalkan kemampuan model tersebut dalam memprediksi. Model ini pada dasarnya hendak mencari nilai X yaitu nilai yang menunjukkan kondisi perusahaan apakah dalam keadaan sehat atau tdak dan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang sekaligus merefleksikan prospek perusahaan dimasa mendatang.

Perluasan studi dalam prediksi kebangkrutan yang dilakukan oleh Zmijewski (1983) menambah validitas rasio keuangan sebagai alat deteksi kegagalan keuangan perusahaan. Zmijewski melakukan studi dengan menelaah ulang studi bidang kebangkrutan hasil riset sebelumnya selama 20 tahun. Rasio keuangan dipilih dari rasio-rasio keuangan penelitian terdahulu dan diambil sampel sebanyak 75 perusahaan yang bangkrut, serta 3573 perusahaan sehat selama tahun 1972 sampai dengan 1978, indikator *F-test* terhadap rasio-rasio kelompok, *Rate of Return, Liquidity, Leverage, Turnover, Fixed Payment Coverage, Trends, Firm Size,* dan *Stock Return Volatility*, menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan Antara perusahaan yang sehat dan yang tidak sehat. Dengan kriteria penilaian semakin besar nilai X maka semakin besar kemungkinan/probabilitas perusahaan tersebut bangkrut. Model yang berhasil dikembangkan yaitu (Margaretta Fanny dan Sylvia Saputra, 2000:4) dirumuskan dalam suatu formula sebagai berikut :

**X-Score = -4,3 – 4,5X1 + 5,7X2 – 0,004X3**

Keterangan : X1 = ROA (*Net Income/Total Assets*)

X2 = *Leverage (Total Debt/Total Assets)*

X3 = *Liquidity (Current Assets/Current Libilities)*

Nilai *cut-Off* yang berlaku dalam model ini adalah 0. Hal ini berarti perusahaan yang nilai X-Score lebih besar dari atau sama dengan 0 diprediksi akan mengalami *Financial Distress* dimasa depan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki nilai X-Score lebih kecil dari 0 diprediksi tidak akan mengalami *Financial Distress* (Rismawati, 2012).

1. **Model Ohlson (Y-Score)**

Penelitian prediksi kebangkrutan yang lain dilakukan oleh Ohlson (1980:114). Model multivariate yang dibangun oleh Ohlson memiliki 9 variabel yang terdiri dari beberapa rasio keuangan dari variabel *dummy*. Persamaan Y-Score dirumuskan sebagai berikut (Ohlson, 1980:117-118):

**Y-Score = -1,32 – 0,40X1 + 6,03X2 – 1,43X3 + 0,0757X4 – 2,37X5 – 1,83X6 + 0,285X7 – 1,72X8 – 0,521X9­**

Keterangan : X1 = SIZE (LOG Total Assets / GNP *Level Index*)

 X2 = Total Liabilities / Total Assets

 X3 = *Working Capital / Total Assets*

 X4­ = *Current Liabilities / Current Assets*

X5 = 1 jika *Total Liabilities* > *Total Assets;* 0 jika sebaliknya

X6 = *Net Income / Total Assets*

X7 = *Cash Flow From Operations / Total Liabilities*

X8 = 1 jika *Net Income* negatif; 0 jika sebaliknya

X9 = (NIt – NIt-1) / (NIt + NIt-1), dimana Nit adalah Net Income untuk periode sekarang

Ohlson (1980) menyatakan bahwa model ini memiliki *cutoff point* optimal pada nilai 0,38. Ohlson memilih *cutoff* ini karena dengan nilai ini, jumlah *error* dapat diminimalisasi. Maksud dari *cutoff* ini adalah bahwa perusahaan yang memiliki nilai Y skor lebih dari 0,38 berarti perusahaan tersebut diprediksi mengalami kebangkrutan. Sebaliknya, jika nilai Y skor perusahaan kurang dari 0,38 maka perusahaan diprediksi tidak mengalami kebangkrutan.

1. **Model Altman (Z-Score)**

Model prediksi kebangkrutan sduah dikembangkan ke beberapa Negara. Altman (1983-1984) melakukan survey model-model yang dikembangkan di Amerika Serikat, Jepang, Jerman, Swiss, Brazil, Australia, Inggris, Kanada, Belanda, dan Prancis. Model prediksi kebangkrutan dengan metode Altman disajikan dengan Z-Score (Zi), nilai tersebut dicari dengan persamaan diskriminan yaitu :

 **Zi = 1,2 X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5**

Keterangan : X1 = (Aktiva Lancar – Hutang Lancar) / Total aktiva

 X2 = Laba Yang Ditahan / Total aktiva

 X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aktiva

X4 = Nilai Pasar Saham Biasa dan Preferen / Nilai Buku Total Hutang

X5 = Penjualan / Total Aktiva

 Interprestasi dari perhitungan nilai Z-Score dapat dijelaskan sebagai berikut:

* Z < 1,81 berarti perusahaan mengalami masalah keuangan yang serius dan cenderung mengarah pada kebangkrutan.
* 1,81 < Z < 2,99 biasa disebut sebagai daerah abu-abu dimana perusahaan dalam kondisi rawan yang mengalami sedikit masalah keuangan dan jika pihak perusahaan tidak melakukan tindakan yang berarti baik dari segi manajemen maupun struktur keuangan, perusahaan akan teranccam kebangkrutan dalam beberapa tahun kedepan.
* 2,99 < Z berarti perusahaan tidak mengalami masalah keyangan atau dapat disebut dalam keadaan kondisi sehat.

**(Sumber Hanafi dan Halim, 2003:275)**

1. **Model G-Score *Grover***

Model *Grover* merupakan model yang diciptakan dengan melakukan pendesainan dan penelitian ulang terhadap model Altman Z-Score. Jeffrey S. Grover menggunakan sampel sesuai dengan Z-Score pada tahum 1968 dengan menambahkan 13 rasio keuangan baru.

Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut pada tahun 1982 sampai dengan 1996. Grover (2001) dalam Prihanthini (2013) menghasilkan persamaan sebagai berikut :

**G-Score = 1,65X1 + 3,404X2 – 0,016ROA + 0,057**

Keterangan : X1 = *Working Capital / Total Assets*

 X2 = *Earning before interest and taxes* / *Total Assets*

 ROA = *Net Income / Total Assets*

Model Grover mengkategorikan perusahaan dalam keadaan bangkrut dengan skor kurang atau sama dengan -0,02 (G ≤ -0,02) sedangkan nilai untuk perusahaan yang dikategorikan dalam keadaan tidak bangkrut adalah lebih atau sama dengan 0,01 (G ≥ 0,01). Perusahaan dengan skor diantara atas dan bawah berada pada *grey area*.

1. **Model Springate**

Menurut Adriana (2012), metode springate ditemukan oleh Gordon L. V Springate pada tahun 1978. Springate menemukan terdapat 4 dari 19 rasio-rasio keuangan yang paling berkontribusi terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan. Keempat rasio keuangan tersebut dikombinasikan dalam suatu formula yang bernama metode Springate. Selanjutnya, Springate juga menentukan batasan (standar) berupa nilai 0,862 untuk memprediksi perusahaan, berpotensi bangkrut atau berpotensi sebagai perusahaan yang sehat (tidak bangkrut).

Metode yang dikembangkan oleh Springate dirumuskan dalam suatu formula sebagai berikut:

**S = 1,03 (X1) + 3,07 (X2) + 0,66 (X3) + 0,4 (X4)**

Keterangan : X1 = *Working Capital / Total Assets*

 X2 = *Net Profit before interest and Taxes / Total Assets*

 X3 = *Net Profit before Taxes / Current Liabilities*

 X4 = *Sales / Total Assets*

Metode Springate Konvensional memiliki 3 kategori variabel potensi kebangkrutan, yaitu:

**Tabel 2.1**

**Kriteria Penilaian Metode Springate**

|  |  |
| --- | --- |
| **Kriteria Penilaian** | **Keterangan** |
| S < 0,862 | Menunjukkan indikasi perusahaan menghadapi ancaman kebangkrutan  |
|  | yang serius, hal ini perlu ditindaklanjuti oleh manajemen perusahaan agar tidak terjadi kebangkrutan. |
| 0,862 < S < 1,062 | Menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi rawan. Dalam kondisi ini manajemen perusahaan harus berhat-hati dalam mengelola aset-aset perusahaan agar tidak terjadi kebangkrutan. |
| S > 1,062 | Menunjukkan perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat dan tidak mempunyai permasalahan dengan keuangan (non-bankrupt company) |

1. ***Financial Distress* (Kesulitan Keuangan)**

*Financial distress* pada dasarnya sukar untuk didefinisikan secara tepat dikarenakan banyak kejadian kejatuhan perusahaan pada saat *financial distress*. Peristiwa kejatuhan perusahaan yang disebabkan *financial distress* hampir tidak ada akhirnya, misalnya saja terjadi pengurangan dividen, penutupan perusahaan, kerugian perusahaan, pencatatan, dan jatuhnya harga saham.

Jika suatu perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*) (Irham Fahmi, 2012:93). Masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) menjadi hal yang menakutkan bagi setiap perusahaan karena masalah tersebut dapat menimpa sejumlah jenis perusahaan, walaupun perusahaan tersebut adalah perusahaan besar dan sudah *go public* sekalipun. Ada beberapa pendapat dari para peneliti mengennai *financial distress*. Menurut Plat dan Plat dalam Irham Fahmi (2013:158) mendefinisikan *financial distress* “sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi”. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Definisi lain yang dikemukakan oleh Indri (2012:103) mengatakan “*financial distress* adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan”. Penelitian yang dilakukan oleh Hofer dan Whitaker dalam Juniarti (2013) mendefinisikan *financial distress* merupakan suatu kondisi perusahaan mengalami laba bersih (*net income*) begatif selama beberapa tahun.

Menurut Hanafi (2007:278) mendefinisikan “*financial distress* dapat digambarkan dari dua titik ekstern yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insovabel”. Kesulitan keuangan jangka pendek bisaanya bersifat jangka pendek, tetapi bisa berkembang menjadi parah. Indikator kesulitan keuangan dapat dilihat dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, dan laporan keuangan perusahaan.

Berdasarkan teori-teori peneliti yag telah dipaparkan, maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi yang ditandai dengan ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, laba bersih yang negative akibat dari beberapa faktor yaitu manajemen yang buruk, ekspansi yang tidak bijak, banyaknya hutang yang tidak dapat dilunasi.

1. **Faktor Penyebab *Financial Distress***

*Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-lewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Permasalahan terjadinya *insolvency* bias timbul karena faktor berawal dari kesulitan likuiditas (Irham Fahmi, 2012:93). Faktor penyebab *financial distress* juga dijelaskan oleh Ilya Avianty dalam Irham Fahmi (2012:93). Ilya Avianty menjelaskan ketidakmampuan tersebut dapat ditunjukkan dengan 2 (dua) metode :

1. *Stock-based insolvency* adalah kondisi yang menunjukkan suatu kondisi ekuitas negatif dari neraca perusahaan (*negative net worth*).
2. *Flow-based insolvency* ditunjukkan oleh kondisi arus kas operasi (*operating cash flow*) yang tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban lancar perusahaan.

*Financial distress* dapat timbul karena adanya pengaruh dari dalam perusahaan sendiri (internal) maupun dari luar perusahaan (eksternal). Selain oleh Ilya Avianty dalam Irham fahmi (2012:93), pendapat mengenai faktor penyebab *financial distress* juga dikemukakan oleh Damodaran (2010) yang menyatakan faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro, yaitu faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah :

1. Kesulitan arus kas.

Terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan.

Kesulitan arus kas juga disebabkan adanya kesalahan manajemen ketika mengelola aliran kas perusahaan untuk pembayaran aktivitas perusahaan yang memperburuk kondisi keuangan perusahaan.

1. 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 depan. Ketika tagihan jatuh tempo dan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk membayar tagihan-tagihan yang terjadi maka kemungkinan yang dilakukan kreditur adalah mengadakan penyitaan harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan tersebut.

1. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun.

Kerugian operasional perusahaan menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan.

Kegagalan hanya ketidakmampuan mencapai sasaran yang telah ditetapkan. Menurut Darsono (2010:312) pada umumnya suatu organisasi bisnis gagal dikarenakan oleh beberapa faktor yang kemungkinan menjadi penyebab perusahaan tidak dapat berkembang diantaranya :

1. Kemampuan manajerial yang buruk, manajemen tidak mampu memimpin dan memotivasi karyawan bekerja sesuai dengan program kerja yang ditetapkan, harga saham rendah dan hutang tinggi, rasio harga saham terhadap nilai hutang rendah.
2. Ketidakmampuan mengelola pasar sehingga pangsa pasarnya sempit, perputaran hartanya lambat.
3. Ketidakmampuan mengelola proses produksi, produk banyak gagal (rusak, cacat), biaya produksinya tinggi, beban pemasaran tinggi, dan beban administrasi tinggi sehingga laba operasi terhadao toal harus rendah.
4. Ketidakmampuan mengelola keuangan sehingga kekurangan modal kerja, dan rasio modal kerja terhadap total harta kecil.
5. Ketidakmampuan menyediakan laba ditahan sehingga rasio laba ditahan terhadap total harta kecil, perusahaan tidak mampu memenuhi kebutuhan modal kerja dan tidak mampu mengadakan perluasan usaha.

Berdasarkan teori yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa faktor penyebab *financial distress* yaitu dimulai dari ketidakmampan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Adapun ketidakmampuan tersebut tercermin dalam 2 (dua) metode yaitu *Stock-based insolvency* dan *Flow-based insolvency*, dan kegagalan suatu organisasi/perusahaan tersebut disebabkan oleh kemampuan manajerial yang buruk, ketidakmampuan dalam mengelola pasar, ketidakmampuan dalam mengelola proses produksi, ketidakmampuan dalam mengelola keuangan, ketidakmampuan dalam hal menyediakan laba ditahan. Maka dari itu faktor yang telah di paparkan merupakan penyebab terjadinya *financial distress* perusahaan.

1. **Dampak *Financial Distress***

Penyebab *financial distress* dapat memberikan dampak bagi perusahaan. Terdapat tiga hal yang paling terlihat ketika perusahaan mengalami *financial distress,* yaitu :

1. *Business Failure* (kegagalan bisnia), dapat diartikan sebagai :
2. Keadaan dimana *realized rate of return* dari modal yang diinvestasikan secara signifikan terus menerus lebih kecil dari *rate of return* pada investasi sejenis.
3. Suatu keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi biaya perusahaan.
4. Perusahaan diklasifikasikan kepada *failure*, perusahaan mengalami kerugian operasional selama beberapa tahun atau memiliki return yang lebih kecil dari pada biaya modal (*cost of capital*) atau *negative return*.
5. *Insolvency* (tidak solvable), dapat diartikan sebagai :
6. *Technical insolvency* timbul apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya pada saat jatuh tempo.
7. *Accounting insolvency,* perusahaan memiliki *negative networth,* secara akuntansi memiliki kinerja buruk (*insolvent*), hal ini terjadi apabila buku dari kewajiban perusahaan melebihi nilai buku dari total harta perusahaan tersebut.
8. *Bankruptcy*, yaitu kesulitan keuangan yang mengakibatkan perusahaan memiliki *negative stockholders equity* atau nilai pasiva perusahaan lebih besar dari nilai wajar harta perusahaan.
9. **Kegunaan Informasi *Financial Distress***

Informasi kebngkrutan dan prediksi *financial distress* menjadi perhatian banyak pihak dan prediksi *financial distress* sangat penting bagi berbagai pihak. Hal ini menjadi perhatian bagi berbagai pihak karena dengan mengetahui kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan), maka berbagai pihak tersebut dapat mengambil keputusan atau tindakan untuk memperbaiki keadaan ataupun untuk menghindari masalah berkelanjutan. Menurut Patricia Febriani (2010), berbagai pihak yang berkepentingan melakukan prediksi terhadap perusahaan atas kemungkinan terjadinya *financial distress* tersebut adalah :

1. Pemberi Pinjaman atau Kreditor.

Informasi prediksi *financial distress* berkaitan dalam memutuskan apakah kreditor akan memberikan pinjaman dan menentukan kebijakan mengawasi pinjaman yang telah diberikan pada perusahaan. Selain itu juga digunakan untuk menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.

1. Investor.

Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

1. Pembuat Peraturan atau Badan Regulator.

Badan regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.

1. Pemerintah.

Prediksi *financial distress* penting bagi pemerintah dalam melakukan *antitrust regulation*.

1. Auditor.

Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* perusahaan. Pada tahap penyelesaian audit, auditor harus membuat penilaian tentang *going concern*-nya, maka auditor akan memberikan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraph penjelas atau bias juga memberikan opini *disclamer* (atau menolak memberikan pendapat).

1. Manajemen.

Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan).

Pendapat lainnya dikemukakan oleh Avianty (2013) yang menyatakan bahwa dengan mengetahui kondisi kesulitan keuangan sejak dini diharakan manajer keuangan dapat melakukan tindakan antisipasi yang mengarah pada posisi kebangkrutan, dimana kegunaan informasi apabila suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah :

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
2. Pihak manajemen dapat mengambul tindakan *merger* atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
3. Memberikan tanda peringatan dini adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Foster (1986) dan Almilia (2006) mengemukakan bahwa terdapat beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan dari kesulitan keuangan :

1. Analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan dating.
2. Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relative, perluasan rencana dalam industry, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya.
3. Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini dapat berfokus pada suatu variabel keuangan tunggal atau suatu kombinasi dari variabel keuangan.
4. Variabel eksternal seperti *return* sekuritas dan penilaian obligasi.

Dengan demikian berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, informasi prediksi *financial distress* menjadi sangat penting bagi phak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan disamping menilai kinerja keuangan perusahaan tersebut selama tahun berjalan, sehingga pihak perusahaan dapat mengambil tindakan yang diperlukan untuk dapat mengatasi kesulitan keua ngan yang terjadi dan mencegah kebangkrutan pada perusahaan.

1. **Studi Empiris**

Penggunaan rasio keuangan untuk memprediksi kinerja perusahaan telah banyak dilakukan oleh peneliti. Penelitian ini berusaha meneliti kinerja keuangan perusahaan dengan memprediksi kondisi kesulitan keuangan dengan menggunakan model Zmijewski (*X-Score*), model Ohlson (Y-Score), model Altman (Z-Score), model Grover (G-Score), dan model Springate. Tabel berikut ini menunjukkan beberapa perbedaan dan persamaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, sehingga jelas bahwa penelitian ini berbeda dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

**Tabel 2.2**

**Penelitian Terdahulu**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **No** | **Peneliti** **dan** **Judul Penelitian** | **Hasil Penelitian** | **Persamaan** | **Perbedaan** |
| 1 | **Deny Liana, Sutrisno** (Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi  | Hasil penelitian menunjukkan rasio keuangan yang signifikan mempengaruhi *financial distress* adalah profitabilitas yang diukur dengan *net profit margin* (NPM). *Financial leverage* dan  | Memprediksi *financial distress* perusahaan dengan menggunakan metode analisis  | Meneliti perusahaan manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia  |

**Tabel 2.2 (Lanjutan)**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur) | *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur) | rasio keuangan. | (BEI) yang laporan keuangannya dipublikasikan pada tahun 2009-2012. |
| 2 | **Luciana Spica Almilia dan Kristijadi** (Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta) | Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. | Memprediksi *financial distress* perusahaan dengan menggunakan metode analisis rasio keuangan. | Penelitian dengan mengambil data sekunder berupa laporan keuangan periode 1998-2001 yang di publikasikan. |
| 3 | **Ika Yuanita** (Prediksi *Financial Distress* dalam Industri *Textile* dan *Garment* (Bukti Empiris Di Bursa Efek Indonesia). | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel rasio likuiditas, yaitu rasio aset lancar terhadap hutang lancar; variabel rasio profitabilitas, yaitu rasio laba bersih terhadap penjualan; variabel rasio *financial leverage*, yaitu rasio hutang lancar terhadap total aset; dan variabel rasio pertumbuhan, yaitu rasio % pertumbuhan laba bersih terhadap total aset memiliki koefisien regresi yang cukup signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada  | Perusahaan yang diteliti pada sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. | Penelitian menggunakan pendekatan *exploratory-case study* pada industry tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia. |

**Tabel 2.2 (Lanjutan)**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  | perusahaan *textile* dan *garment* yang terdaftar di BEI. |  |  |
| 4 | **Tio Noviandri** (Peranan Analisis Rasio | Hasil penelitian menunjukkan 59% dijelaskan oleh hasil uji Nagelkerke R Square sementara 41% dijelaskan  | Menggunakan metode analisis rasio keuangan  | Perusahaan yang di teliti adalah perusahaan pada sektor  |
|  | Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Sektor Perdagangan | oleh variabel-variabel lain yang diluar dari model penelitian. | dalam memprediksi kondisi *financial distress*. | perdagangan. |
| 5 | **Syahidul Haq, Muhammad Arfan, Dana Siswar** (Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). | Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan dapat memprediksi *financial distress*. | Menggunakan metode analisis rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *Financial Distress*. | Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. |
| 6 | **Feri Dwi Ardiyanto Preasetiono** (Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress*  | Hasil penelitian menunjukkan rasio CACL, CATA, WCTA, NITA, RETA, SETA, STA, dan ITO berpengaruh negatif terhadap *financial distress* sedangkan rasio TLTA berpengaruh pofitif terhadap *financial distress*. | Menggunakan rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *Financial Distress*. | Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. |

**Tabel 2.2 (Lanjutan)**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.). |  |  |  |
| 7 | **Nurcahyono, Ketut Sudharma** (Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). | Hasil penelitian ini dapat memberikan saran bagi perusahaan, yaitu sebaiknya melakukan analisis kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan untuk mengantisipasi terjadinya kebangkrutan yang akan dialami perusahaan jika perusahaan mengabaikan hal tersebut. | Menggunakan metode yang sama dalam memprediksi kondisi *financial distress* yaitu analisis rasio keuangan. | Perusahaan yang adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. |
| 8 | **Dafi Qisthi, Suhadak,** **dan Siti Ragil Handayani** (Analisis X-Score (Model Zmijewski) Untuk Memprediksi Gejala Kebangkrutan Perusahaan.) | Hasil penelitian dengan menggunakan model Zmijewski (X-Score) terdapat 1 perusahaan yang diprediksi bangkrut atau dalam kondisi buruk pada tahun 2009-2011 yaitu perusahaan PT Prima Alloy Steel Universal Tbk. | Menggunakan model Zmijewski (X-Score) untuk memprediksi kondisi *Financial Distress.* | Objek penelitian dalam jurnal ini adalah industri dan komponennya yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. |
| 9 | **Dr. Amalendu Bhunia and Mrs. Ruchira Sarkar (Bagchi).** (Studi dari Distress  | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada hubungan yang meyakinkan antara rasio keuangan dan kesehatan perusahaan dan kegagalan bisnis dan pada saat yang sama rasio keuangan yang memiliki daya prediksi tentang  | Menggunakan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial*  | Objek penelitian dalam jurnal ini adalah perusahaan farmasi. |

**Tabel 2.2 (Lanjutan)**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | berdasarkan MDA) | apakah perusahaan akan berhasil atau gagal dan rasio keuangan yang dipilih adalah rasio likuiditas dan profitabilitas membantu dalam memprediksi keberhasilan atau kegagalan perusahaan. | *distress* perusahaan. |  |
| 10 | **Maryam Sheikhi** (Prediksi Distress Keuangan Menggunakan Distress Score sebagai Prediktor A). | Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja umum dari model logit menggunakan tekanan yang mencetak variabel prediktor yang lebih baik dari model logit tanpa menggunakan skor distress. | Menggunakan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. | Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang diterima di Teheran Securities dan Bursa Organisasi. |
| 11 | **Mohd Norfian Alifiah** (Konferensi Perusahaan Kesulitan Keuangan dalam Perdagangan dan Sektor Jasa di Malaysia Menggunakan Makroekonomi). | Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen yang dapat digunakan untuk memprediksi perusahaan kesulitan keuangan di perdagangan dan sektor jasa di Malaysia yaitu rasio hutang, rasio perputaran total aset, raio modal kerja, laba bersih dibagi total aktiva dan basis suku bunga pnjaman. | Menggunakan salah satu model Altman Z- Score dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. | Objek penelitian adalah perusahaan perdagangan dan sektor jasa di Malaysia. |
| 12 | **Li-Jen Ko., Edward J. Blocher, P. Paul Lin.** (Prediksi *Financial Distress* Perusahaan: Sebuah Penerapan  | Hasil penelitian untuk memahami indikator peringatan dini dan implikasi kesulitan keuangan perusahaan. | Menggunakan model Altman Z-Score dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. | Objek penelitian sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Taiwan. |

**Tabel 2.2 (Lanjutan)**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Komposit Aturan Sistem Induksi) |  |  |  |

**Sumber:** Berbagai Jurnal Internasional dan Nasional, diolah Peneliti(2016)

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, pada penelitian ini terdapat perbedaan dibandingkan dengan penelitian sebelumnya. Perbedaan tersebut terletak pada model yang digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Pada penelitian ini akan dibahas mengenai analisis rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sektor tekstil dan garmen dengan menggunakan model Zmijewski (X-Score), Ohlson (Y-Score), Altman (Z-Score), Grover (G-Score), dan Springate.

1. **Kerangka Pemikiran**

Kesehatan setiap perusahaan dapat dilihat dari pergerakan laporan keuangannya, dimana laporan keuangan dapat ssangat berguna bagi investor, pemasok, kreditur, dan pihak lainnya. Mempelajari laporan keuangan perusahaan akan memberikan banyak informasi bagi peneliti. Data akuntansi dapat di analisa kembali dan memperoleh hasil berupa kesimpulan mengenai kinerja keuangan perusahaan tersebut dan lenih mudah dimengerti oleh pihak yang berkepentingan. Maka dari itu dalam penelitian ini, diawali dengan mempelajari atau mengamati laporan keuangan perusahaan manufaktur terutama pada sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Data yang ada dalam laporan keuangan tentu belum menggambarkan kesehatan atau kondisi keuangan perusahaan secara jelas. Alat bantu dalam menganalisa laporan keuangan perusahaan adalah dengan analisa rasio keuangan. Analisa rasio keuangan dapat dignakan dalam upaya menilai kinerja keuangan perusahaan dengan memprediksi kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) (Irham Fahmi, 2010). Dari hasil analisa rasio keuangan, peneliti dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan manufaktur pada sektor tekstil dan garmen dan apakah perusahaan-perusahaan tersebut berada pada *financial distress* (kesulitan keuangan) atau *non financial distress*, sehingga peneliti dapat menyimpulkan mengenai penilaian kinerja keuangan perusahaan, serta dapat memprediksi kinerja dan kondisi perusahaan di masa depan. Dengan demikian kerangka berfikir dalam penelitian yang akan dilakukan, diperlihatkan seperti pada gambar berikut :

**Adriana (2012)**

Fahmi (2012)

**Dafi Qisthi Syuhada, dan Siti Ragil Handayani (2013)**

**Tio Noviandri (2014)**

**Tio Noviandri (2014)**

**Luciana Spica Almilia dan Kristijadi (2003)**

**Ika Yuanita (2010)**

*Financial Distress*

Analisis Prediksi *Financial Distress*

*Distress*

*Non Distress*

Kinerja Keuangan

*Zmijewski*

*Olhson*

*Altman*

*Grover*

*Springate*

Alat Prediksi *Financial Distress*

**Luciana Spica Almilia dan Kristijadi (2003)**

**Denny Liana, Sutrisno (2014)**

**Prihanthini (2013)**

**Ari Christiani (2013)**

 **Gambar 2.1**

 **Kerangka Pemikiran**

1. **Proposisi Penelitian**

Berdasarkan kerangka berpikir yang telah dipaparkan sebelumnya, maka proposisi penelitian adalah sebagai berikut :

1. Kinerja keuangan perusahaan masih dapat ditingkatkan.
2. Hasil model Zmijewski (X-Score) yang kurang dari 0 dinyatakan sebagai perusahaan sehat.
3. Hasil model Zmijewski (X-Score) yang lebih dari 0 dinyatakan sebagai persahaan berpotensi *financial distress*.
4. Hasil model Ohlson (Y-Score) yang lebih dari 0,38 dinyatakan sebagai perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan.
5. Hasil model Ohlson (Y-Score) yang kurang dari 0,38 dinyatakan sebagai perusahaan sehat.
6. Hasil model Altman (Z-Score) yang lebih dari 2,99 dinyatakan sebagai perusahaan sehat.
7. Hasil model Altman (Z-Score) yang kurang dari 1,81 dinyatakan sebagai perusahaan berpotensi *financial distress*.
8. Hasil model Altman (Z-Score) diantara 1,81 sampai 2,99 dinyatakan sebagai perusahaan *grey area*.
9. Hasil model Grover (G-Score) kurang atau sama dengan -0,02 dinyatakan sebagai perusahaan *financial distress*.
10. Hasil model Grover (G-Score) lebih atau sama dengan 0,01 dinyatakan sebagai perusahaan sehat.
11. Hasil model Grover (G-Score) diantara -0,01 sampai 0 dinyatakan sebagai perusahaan *grey area*.
12. Hasil model Springate yang lebih dari 0,862 dinyatakan sebagai perusahaan sehat.
13. Hasil model Springate yang kurang dari 0,862 dinyatakan sebagai perusahaan berpotensi *financial distress*.