

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Likuiditas*

2.1.1.1 Pengertian *Likuiditas*

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo (Moeljadi, 2010:67). Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan membayar kewajibannya dalam jangka pendek, sehingga kreditur tidak perlu khawatir dalam memberikan pinjaman.

Menurut Fahmi (2013:121) rasio likuiditas adalah:

“Kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan”.

Menurut Riyanto (2011:25) menyatakan bahwa:

“Likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban *finansialnya* yang segera harus dipenuhi.”

Menurut Moeljadi (2010:67) menyatakan bahwa :

“Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban *finansialnya* pada saat jatuh tempo. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan membayar kewajibannya dalam jangka pendek, sehingga kreditur tidak perlu khawatir dalam memberikan pinjaman.”

Pengertian likuiditas menurut Brigham dan Houston (2010:134), mengatakan bahwa :

“*Aset likuid* merupakan asset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku, sedangkan posisi likuiditas suatu perusahaan berkaitan dengan pertanyaan, apakah perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut jatuh tempo di tahun berikutnya.”

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dalam jangka pendek.

2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat Rasio *Likuiditas*

Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan guna menilai kemampuan perusahaan. Selain itu, adapula tujuan dari perhitungan rasio likuiditas.

Tujuan dan manfaat rasio likuiditas menurut Kasmir (2013:132), adalah:

- 3 “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).
- 4 Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
- 5 Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.

- 6 Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- 7 Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
- 8 Sebagai alat perencanaan kedepan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
- 9 Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
- 10 Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
- 11 Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini”.

2.1.1.3 Jenis – jenis Pengukuran *Likuiditas*

Menurut Kasmir (2013:134) secara umum terdapat tiga jenis rasio likuiditas yang sering digunakan oleh perusahaan, di antaranya:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek. Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio* atau *Acid-test Ratio*)

Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar (*acid test ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan

(*inventory*). Artinya, nilai sediaan kita abaikan, karena persediaan merupakan aktiva lancar yang kurang *liquid* dibanding dengan yang lain dan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan. *Quick ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. Rasio kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas (*cash ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas. *Cash ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio *Likuiditas* yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar merupakan satu dari rasio likuiditas yang paling umum dan sering digunakan.

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:79), menjelaskan rasio lancar (*current ratio*) adalah sebagai berikut :

“Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Rasio Lancar merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar”.

Sedangkan menurut Irham Fahmi (2013:121) bahwa:

“Rasio lancar (*current ratio*) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo.”

Irham Fahmi (2013:121) *current ratio* dihitung dengan rumus:

$$\text{current ratio} = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}}$$

Tabel 2.1
Standar Industri Rasio Likuiditas

No	Jenis Rasio	Standar Industri
1.	<i>Current Ratio</i>	2 kali
2.	<i>Quick Ratio</i>	1,5 kali
3.	<i>Cash Ratio</i>	50%
4.	<i>Cash Turnover</i>	10%
5.	<i>Inventory to Net Working Capital</i>	12%

Sumber : Kasmir (2008:164)

Berdasarkan uraian tersebut penulis menggunakan *Current ratio* dalam menentukan tingkat *likuiditas*, Rasio ini merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini dikarenakan rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama (Oktita Earning Hanifah dan Agus Purwanto 2013). Alasan lain penulis menggunakan *current ratio* karena rasio ini lebih tepat dalam mengetahui atau memprediksi *financial distress*.

2.1.2 *Leverage*

2.1.2.1 Pengertian *Leverage*

Pengertian rasio *solvabilitas* menurut Kasmir (2013:156) adalah

“Rasio *solvabilitas* atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan hutang”.

Menurut Hanafi (2012:79) *leverage* adalah:

“Penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham”.

Menurut Husnan (2011:21). adalah :

“Rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibelanjakan dengan hutang”.

Menurut Munawir (2010:70), definisi dari rasio *leverage* menyatakan bahwa:

“Rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (kreditur).”

Berdasarkan pendapat di atas, *leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana. Untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap. *Leverage* mengukur seberapa besar tingkat pembelanjaan oleh pemilik dibandingkan dengan pembelanjaan yang disediakan oleh kreditur dalam mendanai total aktiva perusahaan. Semakin besar

leverage menunjukkan bahwa dana yang disediakan oleh pemilik dalam membiaya investasi perusahaan semakin kecil, atau tingkat penggunaan hutang yang dilakukan perusahaan semakin besar.

2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat Rasio *Leverage*

Penggunaan rasio *leverage* yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi, namun semua kebijakan ini tergantung dari tujuan perusahaan secara keseluruhan. Berikut adalah beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage* menurut Kasmir (2013:153), diantaranya:

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

Sementara itu, manfaat dari rasio *leverage* ini menurut Kasmir (2013:154)

adalah:

1. “Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan 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 berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, ada terdapat sekian kalinya modal sendiri”.

2.1.2.3 Jenis – jenis Pengukuran *Leverage*

Menurut Agus Sartono (2011:120), secara umum terdapat 5 (lima) jenis rasio *leverage* yang sering digunakan oleh perusahaan, di antaranya:

1. *Total Debt To Total Capital Asset* (DAR)

Total debt to total capital asset, yaitu rasio yang mengukur seberapa besar aktiva yang digunakan untuk jaminan utang perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa bagian setiap rupiah dari modal pemilik yang digunakan untuk menjamin utang. Semakin besar rasio ini semakin tidak menguntungkan bagi para kreditur, karena jaminan modal pemilik terhadap utang semakin kecil.

Pengukuran *Total debt To Capital Asset* sebagai berikut:

$$Debt Ratio = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *Total Debt To Equity Ratio* (DER)

Total debt to equity ratio, yaitu rasio yang mengukur kemampuan modal sendiri untuk dijadikan jaminan hutang perusahaan. Pada dasarnya modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam di dalam perusahaan untuk jangka waktu

yang tertentu lamanya. Oleh karena itu, modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas, likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri selain berasal dari dalam perusahaan sendiri dapat pula berasal dari luar perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber interen ialah dalam bentuk keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan modal sendiri yang berasal dari sumber eksteren ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Pengukuran *total debt to equity ratio* sebagai berikut:

$$\text{Total Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

3. *Long Term Debt To Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio, yaitu rasio yang mengukur kemampuan modal sendiri untuk dijadikan jaminan utang jangka panjang perusahaan. Rasio ini menunjukkan berapa bagian modal pemilik yang menjadi jaminan hutang jangka panjang. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan modal pemilik untuk menutup utang jangka panjang. Semakin rendah rasio ini akan semakin aman bagi kreditur jangka panjang. Pengukuran *Long Term Debt To Equity Ratio* sebagai berikut:

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Total Utang jangka panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. *Tangible Asset Debt Coverage*

Tangible asset debt coverage, yaitu rasio yang mengukur besarnya aktiva tetap *tangible* yang digunakan untuk jaminan utang jangka panjang. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka panjang setelah melunasi hutang jangka pendek dengan mengesampingkan aktiva tidak berwujud yang dimiliki. Pengukuran *Tangible Asset Debt Coverage* sebagai berikut:

$$\text{Tangible Asset Debt Ratio} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)}}{\text{Total Ekuitas} + \text{bunga} + \text{sewa} \frac{\text{angsuran pinjaman}}{1 - \text{pajak}}}$$

5. *Time Interest Earned Ratio*

Times interest earned ratio, yaitu rasio yang mengukur besarnya jaminan keuntungan untuk membayar utang jangka panjang. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh laba sebelum bunga dan pajak (laba operasi) dapat berkurang untuk membayar bunga hutang jangka panjang. Semakin tinggi rasio ini makin baik bagi para kreditur maupun pihak manajemen, karena akan semakin terjamin pembayaran bunga tetap bagi kreditur, atau semakin besar sisa laba yang akan digunakan untuk kebutuhan lain. Pengukuran *Time Interest Earned Ratio* sebagai berikut :

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}{\text{Biaya Bunga}}$$

Tabel 2.2
Standar Industri Rasio *Leverage*

No	Jenis Rasio	Standar Industri
1.	<i>Debt to Asset Ratio</i>	80%
2.	<i>Debt to Equity Ratio</i>	90%
3.	<i>LTDtER</i>	90 kali
4.	<i>Times Interest Earned</i>	10 kali
5.	<i>Fixed Charge Coverage</i>	10 kali

Sumber : Kasmir (2008:164)

Rasio *Leverage* yang digunakan penulis adalah *debt to asset ratio* dengan rumus sebagai berikut :

$$Debt\ Ratio = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Asset}$$

Kasmir (2013:156)

Alasan penulis menggunakan *Debt Ratio* karena rasio ini lebih sering digunakan oleh pemangku kepentingan untuk memprediksi *financial distress*, semakin besar rasio ini semakin tidak menguntungkan bagi para kreditur, karena jaminan modal pemilik terhadap utang semakin kecil. Semakin tinggi presentase utang terhadap total aset, semakin besar resiko bahwa perusahaan mungkin tidak dapat memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo yang memungkinkan akan mengalami kesulitan keuangan.

2.1.3 *Profitabilitas*

2.1.3.1 *Pengertian Profitabilitas*

Tujuan terpenting yang ingin dicapai suatu perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru.

Pengertian rasio *profitabilitas* menurut Kasmir (2014:196) adalah

“Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan”.

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:81), menjelaskan profitabilitas adalah sebagai berikut :

“Rasio *Profitabilitas* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (*profitabilitas*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu”.

Menurut Husein Umar (2014:262) bahwa:

“Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari setiap penjualan yang dilakukan.

Irham Fahmi (2016:80) mendefinisikan rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

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

Dari pengertian profitabilitas tersebut di atas dapat ditarik dikatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui investasi baik itu investasi pada aktiva perusahaan maupun investasi pada modal saham.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat yang akan menguntungkan bagi perusahaan, menurut kasmir (2013:197), tujuan dan manfaat rasio profitabilitas adalah sebagai berikut :

Tujuan rasio profitabilitas ada enam yaitu sebagai berikut :

1. “Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri”.

Manfaat rasio profitabilitas menurut Kasmir (2013:198) ada lima yaitu sebagai berikut :

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 profuktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik pinjaman maupun modal sendiri”.

2.1.3.3 Jenis – jenis Pengukuran *profitabilitas*

Mamduh M. Hanafi (2012:81) menyatakan bahwa ada tiga rasio yang sering dibicarakan, yaitu:

1. *Profit margin*
2. *Return on Assets (ROA)*
3. *Return on Equity (ROE)*

Macam-macam rasio profitabilitas yang umum digunakan adalah sebagai berikut:

a. *Profit Margin*

Menurut Mamduh M. Hanafi (2012:81) bahwa:

“*Profit margin* menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu.”

Kasmir (2012:200) mendefinisikan margin laba bersih sebagai:

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

Irham Fahmi (2016:81) menyatakan bahwa:

“Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan

penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut.”

Rumus atau formula yang digunakan untuk mengukur profit margin (K.

R. Subramanyam, 2014:37) adalah sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net income}}{\text{Sales}}$$

b. *Return on Assets* (ROA)

Menurut J. Gitman dan Chad J. Zutter (2012:81) bahwa:

“Return on Assets measures the overall effectiveness of management in generating profits with its available assets.”

Mamduh M Hanafi (2012:81) menyatakan bahwa:

“Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu.”

Menurut Irham Fahmi (2016:82) bahwa:

“Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.”

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:81) rumus *Return*

On Asset sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

c. *Return on Equity* (ROE)

Mamduh M. Hanafi (2012:82) bahwa:

“Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu.”

Menurut Kasmir (2012:201) bahwa:

“Rasio pengembalian ekuitas (*return on equity*) atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pada sebaliknya.”

Irham Fahmi (2016:82) mendefinisikan ROE sebagai:

“Rasio *return on equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas equity.

Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.”

Adapun rumus atau formula yang digunakan untuk menghitung rasio ini

(Irham Fahmi, 2016:82) adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning after tax (EAT)}}{\text{Shareholders Equity}}$$

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:81), menjelaskan

Return On Asset adalah sebagai berikut :

“*Return On Asset* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. “

Kasmir (2012:201) mendefinisikan ROA sebagai:

“Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *return on investment* (ROI) atau *return on assets* (ROA) merupakan rasio yang

menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang aktivitas manajemen dalam mengelola investasi.”

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:81) rumus *Return*

On Asset sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

Tabel 2.3
Standar Industri Rasio Profitabilitas

No	Jenis Rasio	Standar Industri
1.	<i>Net Profit Margin</i>	20%
2.	<i>Return on Assets</i>	30%
3.	<i>Return on Equity</i>	40%

Sumber : Kasmir (2008:164)

Berdasarkan uraian tersebut, penulis menggunakan *Return On Asset* dalam menentukan tingkat profitabilitas karena rasio ini menunjukkan efisiensi manajemen asset dan karena rasio ini penting bagi para investor. Semakin kecil rasio ini semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Dengan kata lain rasio ini lebih efektif dalam menentukan *financial distress*.

2.1.4 Financial Distress

2.1.4.1 Pengertian Financial Distress

Financial distress adalah suatu kondisi dimana perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan atau lebih dikenal dengan istilah

financial distress merupakan kondisi dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan (*Insolvency*).

Pengertian *financial distress* menurut Fahmi (2013:158) menyatakan bahwa:

“Sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Jika perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka akan sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*), dan jika kondisi tersebut tidak cepat diatasi maka ini bisa berakibat kebangkrutan usaha. Untuk menghindari kebangkrutan ini dibutuhkan berbagai kebijakan, strategi dan bantuan, baik dari pihak internal maupun eksternal”.

Menurut Kamaludin (2015:4) menyatakan bahwa kesulitan keuangan adalah :

“Kesulitan keuangan atau *financial distress* merupakan salah satu ciri perusahaan yang sedang diterpa masalah keuangan. Masalah *financial distress* jika tidak segera ditanggulangi akan berakhir dengan kebangkrutan. Kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan mengakibatkan manajemen harus berfikir ekstra untuk mengambil tindakan yang dapat menyelamatkan perusahaan.”

Menurut Murniati dan Enny Arita (2016:101) arti dari kesulitan keuangan adalah:

“*Financial distess* merupakan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Kebangkrutan atau kepailitan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba sesuai dengan tujuan utamanya yaitu memaksimalkan laba.”

Berdasarkan beberapa pengertian diatas maka yang dimaksud *financial distress* adalah kondisi dimana suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan

keuangan atau sedang diterpa masalah keuangan yang jika segera ditanggulangi akan mengalami kebangkrutan.

2.1.4.2 Indikator Financial Distress

Kamaludin (2012:4) menyatakan bahwa:

“Kesulitan keuangan (*financial distress*) biasanya dimulai ketika arus kas (*cash flow*) tidak mencukupi lagi untuk mendanai hutang pada saat ini. Beberapa indikasi lain muncul dengan ditandai oleh tingginya *loan default*, yaitu peristiwa yang terjadi saat perusahaan gagal membayar bunga dan pokok pinjaman. *Financial distress* juga ditandai oleh kondisi *insolvent*, yaitu peristiwa yang terjadi pada saat perusahaan memiliki *negative book equity*, atau ketika *cash flow* tidak lagi mencukupi untuk membayar hutang pada saat ini.”

Adapun menurut Irham Fahmi (2012:61) bahwa:

“Ketidakmampuan kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat ditunjukkan dengan 2 (dua) metode, yaitu *stock based insolvency* dan *flow based insolvency*. *Stock based insolvency* adalah kondisi yang menunjukkan suatu kondisi ekuitas negatif dari neraca perusahaan (*negative net worth*), sedangkan *flow based insolvency* ditunjukkan oleh kondisi arus kas operasi (*operating cash flow*) yang tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban lancar perusahaan.”

Menurut Ayu Kurnia (2016:5) bahwa:

“Istilah umum untuk menggambarkan perusahaan mengalami masalah kesulitan keuangan adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang, dan *default*. *Insolvency* dalam kebangkrutan menunjukkan kinerja negatif dan menunjukkan adanya masalah likuiditas.”

2.1.4.3 Penyebab Financial Distress

Menurut Irham Fahmi (2012:61) penyebab *financial distress* adalah:

“*Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek

termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Permasalahan terjadinya *insolvency* bisa timbul karena faktor berawal dari kesulitan likuiditas.”

Fachrudin dalam Ayu Kurnia Sari (2016:7) mengelompokkan penyebab-penyebab kesulitan keuangan adalah sebagai berikut:

1. *Neoclassical model*. Kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya tidak tepat.
2. *Financial model*. Bauran aktiva benar tetapi struktur keuangan salah dan dihadapkan pada batasan likuiditas. Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek. Hubungan dengan pasar modal yang tidak sempurna dan struktur modal yang *inherited* menjadi pemicu utama kasus ini.
3. *Corporate governance model*. Kebangkrutan disebabkan bauran aktiva dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi *out of the market* sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan.

Ayu Kurnia (2016:6-7) menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* sebagai:

“Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan umumnya mengalami penurunan pertumbuhan, kemampuan laba, dan aktiva tetap, serta peningkatan dalam tingkatan persediaan relatif terhadap perusahaan yang sehat.”

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa penyebab financial distress kondisi keuangan perusahaan yang buruk atau mengalami penurunan, seperti penurun laba, perusahaan tidak sanggup memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan bias disebabkan karena tata kelola perusahaan yang kurang baik.

2.1.4.4 Alternatif Perbaikan Kesulitan Keuangan

Hanafi dan Halim (2014:262) menyatakan berdasarkan besar kecilnya masalah keuangan yang dihadapi perusahaan alternatif perbaikan adalah sebagai berikut:

1. Pemecahan secara informal. Dilakukan apabila masalah begitu parah, masalah perusahaan hanya bersifat sementara, dan prospek masa depan bagus. Cara yang dilakukan diantaranya:
 - a) Perpanjangan (*ekstension*) dilakukan dengan memperpanjang jatuh tempo hutang.
 - b) Komposisi (*compositition*) dilakukan dengan mengurangi besarnya tagihan
2. Pemecahan secara formal. Dilakukan apabila masalah keuangan sudah parah, kreditor ingin mempunyai jaminan keamanan. Cara yang dilakukan diantaranya:
 - a) Apabila nilai perusahaan diteruskan $>$ nilai perusahaan dilikuidasi Reorganisasi dilakukan dengan mengubah struktur modal menjadi struktur modal yang layak.
 - b) Apabila nilai perusahaan diteruskan $<$ nilai perusahaan dilikuidasi Likuidasi dilakukan dengan menjual aset-aset perusahaan.

2.1.4.5 Pengukuran Financial Distress

1. Model Zmijewski (X-Score)

Menurut Sawir (2005:22) mengemukakan bahwa:

“Rasio-rasio keuangan memberikan indikasi tentang kekuatan keuangan dari suatu perusahaan. Namun keterbatasan analisis rasio timbul dari metodologinya. Oleh karena itu, untuk mengatasi kekurangan dari analisis rasio maka perlu dikombinasikan berbagai rasio dengan model prediksi yang tepat, agar menjadi suatu model prediksi yang berarti.”

Pada saat ini banyak formula yang telah dikembangkan untuk menjawab berbagai permasalahan tentang *financial distress*, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan. Salah satu yang dianggap populer dan banyak dipergunakan dalam penelitian dan

analisis adalah model Zmijewski. Model Zmijewski ini lebih dikenal dengan sebutan X-score.

Perluasan studi dalam prediksi kondisi seperti ini 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 dua puluh tahun. Rasio keuangan dipilih dari rasio-rasio keuangan penelitian terdahulu dan diambil sampel sebanyak 75 perusahaan yang bangkrut serta 375 perusahaan sehat selama tahun 1972 sampai dengan 1978, indikator F-test terhadap rasio-rasio kelompok, *rate of return, liquidity, leverage, turnover, fixed payment coverage, trend, firm size dan stock return volatility*, menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara perusahaan sehat dan yang tidak sehat (Yoseph, 2011).

Zmijewski (1984) menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, *leverage* dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya. Model Zmijewski (1984) ini memprediksi dengan tiga rasio yaitu *return on assets, debt ratio, dan current ratio*. Zmijewski (1984) menyatakan bahwa perusahaan dianggap *distress* jika probabilitasnya lebih besar dari 0,5 dengan kata lain, nilai X-nya adalah 0. Maka dari itu, nilai *cutoff* yang berlaku dalam model ini adalah 0. Hal ini berarti perusahaan yang nilai X-nya lebih besar dari atau sama dengan 0 diprediksi akan mengalami *financial distress* di masa depan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki nilai X lebih kecil dari 0 diprediksi tidak akan mengalami *distress*. Zmijewski (1984) telah mengukur akurasi modelnya sendiri, dan mendapatkan nilai akurasi 94,9%.

Dari hasil studi penelitian terdahulu, tingkat keakuratan analisis Zmijewski untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan (Grice dan Dugan, 2003:79).

Persamaan model Zmijewski adalah sebagai berikut:

$$X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004X_3$$

Dimana:

1. $X_1 = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$
2. $X_2 = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$
3. $X_3 = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$

Dari hasil perhitungan model Zmijewski diperoleh nilai X-score yang dibagi kedalam dua kategori sebagai berikut:

Tabel 2.4
Classification cut-off points of Zmijewski Model

<i>Zones</i>	<i>Classification</i>
<i>Distressed</i>	$X \geq 0$
<i>Non-Distressed</i>	$X < 0$

Sumber : Grice dan Dugan (2003:79)

2. Model Altman (Z-Score)

Salah satu cara untuk memprediksi *financial distress* hingga kebangkrutan yaitu Model *Altman's Z-score*. Menurut Fahmi (2013:158):

“Pada saat ini banyak formula yang dikembangkan untuk menjawab permasalahan tentang *bankruptcy* ini, salah satu yang dianggap populer dan banyak dipergunakan dalam berbagai penelitian serta analisis secara umum adalah model kebangkrutan *Altman*. *Model Altman* ini atau lebih umum disebut dengan *Altman Z-score*”.

Menurut Sofyan Syafri Harahap dalam Syaryadi (2012:8) *Altman's Z-score* dikenal pula sebagai *Altman Bankruptcy Prediction Model Z-score*. Adapun pengertiannya adalah:

“Model ini memberikan rumus untuk menilai kapan perusahaan akan bangkrut. Dengan menggunakan rumus yang diisi (interplasi) dengan rasio keuangan maka akan diketahui angka tertentu yang ada menjadi bahan untuk memprediksi kapan kemungkinan perusahaan akan bangkrut”.

Model Z-Score merupakan model multivariat dari *financial distress* yang telah dikembangkan di beberapa negara. Menurut Hanafi (2003:274-276):

“Model kebangkrutan sudah dikembangkan ke beberapa negara. Altman (1983,1984) melakukan survey model-model yang dikembangkan di Amerika Serikat, Jepang, Jerman, Swis, Brazil, Australia, Inggris, Irlandia, Kanada, Belanda, dan Perancis. Salah satu masalah yang bisa dibahas adalah apakah ada kesamaan rasio keuangan yang bisa dipakai untuk prediksi kebangkrutan untuk semua negara, atukah mempunyai kekhususan”.

Nilai *Z-Score* yang dikembangkan *Altman*, yaitu:

$$Z_i = 1,2 X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

(Sumber IrhamFahmi 2013:158)

Keterangan:

X1 = (Aktiva lancar – utang lancar)/Total Aset

X2 = Laba yang ditahan/Total Aset

X3 = Laba sebelum bunga dan pajak/Total Aset

X4 = Nilai pasar saham biasa da preferen/Nilai buku total utang

X5 = Penjualan/Total Aset

Zi = Nilai Z-Score

Altman kemudian mengembangkan model alternatif dengan menggantikan variabel X4 (Nilai pasar saham preferen dan saham biasa/nilai total buku utang). Cara demikian akan menjadikan model tersebut bisa dipakai untuk perusahaan yang *go public* maupun yang tidak *go public*. Persamaan yang diperoleh adalah:

$$Z_i = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 +$$

Tabel 2.5
Classification cut-off points of Altman Z-score

<i>Zones</i>	<i>Clasification</i>
<i>Distressed</i>	$Z < 1,81$
<i>Grey Area</i>	$Z < 2,99$
<i>Non Distressed</i>	$Z > 2,99$

Sumber : Hanafi (2003:274-276)

Model *Altman Z-score* yang baru tersebut mempunyai kemampuan prediksi yang cukup baik yaitu (94% benar atau 62 benar dari total sampel 66), sedangkan model *Altman Z-score* yang asli memiliki kemampuan prediksi sebesar (95% benar atau 63 benar dari 66 sampel).

Penelitian ini menggunakan model *Altman Z-score* yang pertama (asli) dalam mengukur *financial distress* karena model tersebut lebih baik dalam memprediksi *financial distress* yaitu 95% (Darsono dan Ashari 2005:105).

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian Almilia dan Kristijadi (2003) berjudul rasio-rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1998-2001 dengan sampel 61 perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan 12 persamaan regresi logit. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan *financial distress* suatu perusahaan adalah rasio profit margin (NI/S), rasio *financial leverage* (CL/TA), rasio likuiditas (CA/CL), yang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* serta rasio pertumbuhan (GROWTH NI/TA) yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian Wardhani (2006) menguji mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan Indonesia. Penelitian ini menggunakan model *logistic regression* dan model lag 1 tahun sebagai model analisis tambahan. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ dengan laporan keuangan 1999-2004. Sampel untuk *non financially distressed firms* adalah 59 perusahaan dan untuk *financially distressed firms* adalah 61 perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah ukuran dewan direksi & dewan komisaris, independensi dewan komisaris, *turn over* direksi, dan struktur kepemilikan. Kriteria *financial distress* didasarkan pada *interest coverage ratio* (*operating profit/interest expense*). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran dewan direktur, *turnover* direksi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *financial distress*,

sedangkan keberadaan komisaris independen dan struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Iramani (2007) melakukan penelitian yang berjudul “ Analisis Struktur Kepemilikan dan Rasio Industri Relatif Sebagai Prediktor Dalam Model Kesulitan Keuangan”, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat digunakan sebagai prediktor dalam model financial distress. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur pada tahun 1999-2003 yang laporan keuangannya dipublikasikan di BEJ. Penelitian ini menggunakan analisis diskriminan dengan variabel independen institutional ownship, managerial ownership dan rasio industri. Rasio industri yang dipakai dalam penelitian ini antara lain R_Leverage, R_Profitabilities, R_Short term Liquidity, R_Equity, R_Produktiviy dan R_Long Term Solvency. Hasil dari penelitian ini adalah struktur kepemilikan secara parsial tidak dapat digunakan sebagai prediktor dalam model financial distress sedangkan Industry relative ratios dapat digunakan sebagai prediktor dalam model financial distress. R_Leverage yang salah satunya diwakili oleh total debt to total assets berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan R_Short Term Liquidity yang salah satunya diwakili oleh current assets to current liabilities juga berpengaruh positif dan signifikan sebagai prediktor financial distress.

Adapun penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu mengenai prediksi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan diantaranya

:

Tabel 2.6

Tabel Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Almilia dan Kristijadi (2003)	Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Rasio <i>Likuiditas</i> , <i>Profit Margin</i> , <i>Efisiensi Operasi</i> , <i>Profitabilitas</i> , <i>Financial Leverage</i> , Posisi Kas, Pertumbuhan (NI/S, CA/CL, WC/TA, CA/TA, NFA/TA, S/TA, S/CA, S/WC, NI/TA, NI/EQ, TL/TA, CL/TA, NP/TA, NP/TL, EQ/TA, CASH/CL, CASH/TA, GROWTH-S, GROWTH NI/TA) dan <i>financial distress</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Rasio <i>profit margin</i> (NI/S), rasio <i>financial leverage</i> (CL/TA), rasio <i>likuiditas</i> (CA/CL), yang Memiliki pengaruh <i>negative</i> dan signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> - Rasio Pertumbuhan (GROWTH NI/TA) yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i>.
2.	Wardhani (2006)	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan (<i>Financially Distressed Firms</i>)	Ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, turnover direksi, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan dan <i>financial distress</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris dan <i>turnover</i> direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>

3.	Prulian (2007)	Hubungan struktur kepemilikan, komisaris independen dan kondisi Financial Distress perusahaan publik	Komisaris independen, Kepemilikan institusional, Kepemilikan <i>blockholders</i> , Kepemilikan <i>insider</i> , Ukuran perusahaan, <i>Leverage</i> dan <i>Financial Distress</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran persahaan berpengaruh <i>negative</i> dan <i>signifikan</i> dengan kondisi <i>financial distress</i> - Kepemilikan <i>blockholders</i>, komisaris <i>independen</i>, dan <i>leverage</i> berpengaruh <i>positif</i> dan <i>signifikan</i> dengan kondisi <i>financial distress</i>
4.	Emrinaldi (2007)	Analisis praktek tata kelola perusahaan (<i>Corporate Governance</i>) terhadap kesulitan keuangan perusahaan (<i>financial distress</i>)	Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, dan kesulitan keuangan	<ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran dewan direksi, dewan komisaris, komite audit berpengaruh <i>negative</i> dan <i>signifikan</i> terhadap <i>financial distress</i>
5.	Iramani (2007)	Analisis Struktur Kepemilikan dan Rasio Industri Relatif Sebagai Prediktor Model Kesulitan Keuangan	<i>Institutional owneship, managerial ownership dan rasio industry (R_Leverage, R_Profitabilities, R_Short term Liquidity, R_Equity, R_Produktivty dan R_Long Term Solvency)</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur kepemilikan secara parsial tidak dapat digunakan sebagai <i>predictor</i> dalam model <i>financial distress</i> - <i>Industry relative ratios</i> dapat digunakan sebagai <i>prediktor</i> dalam model <i>financial distress</i>

6.	Tri Bodro Astuti (2009)	Pengaruh struktur <i>corporate governance</i> terhadap <i>financial distress</i>	Jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris, kepemilikan publik, jumlah direksi keluar, kepemilikan institusional, kepemilikan oleh direksi dan <i>financial distress</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Jumlah dewan direksi dan jumlah dewan komisaris berpengaruh <i>negative</i> dan <i>signifikan</i> terhadap <i>financial distress</i> - kepemilikan publik, jumlah direksi keluar, kepemilikan institusional, dan kepemilikan direksi tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>.
7.	Jiming dan Weiwei (2011)	<i>An Empirical Study on the Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model Evidence from China's Manufacturing Industry</i>	<i>cash to current liabilities ratio, debt equity ratio, debt assets ratio, inventory turnover, total assets turn over, board size, independen director ratio, position director ratio CR_5 indicator dan financial distress</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>cash to current liabilities ratio</i> dan <i>debt assets ratio</i> berpengaruh positif terhadap kondisi <i>financial distress</i> - <i>Total assets turn over</i> berpengaruh <i>negative</i> terhadap kondisi <i>financial distress</i>
8.	Triwahyuningtias (2012)	Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, <i>Likuiditas</i> Dan <i>Leverage</i> Terhadap Terjadinya Kondisi <i>Financial Distress</i>	Kepemilikan Manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris, komisaris independen, <i>likuiditas</i> , <i>leverage</i> dan <i>financial distress</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, <i>likuiditas</i> berpengaruh <i>negative</i> dan <i>signifikan</i> terhadap <i>Financial Distress</i> - <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>.

9.	Juniarti (2013)	<i>Good Corporate Governance and Predicting Financial Distress</i>	<i>Good Corporate Governance, Net Profit Margin Ratio, Debt to Total Assets Ratio, Current Ratio dan Financial Distress</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>GCG and other three variables control i.e DTA, CR and company category do not prove significantly to predict the probability of companies experiencing financial difficulties</i> - <i>NPM is the obly variable tht proved significantly distinguishing healthy firms and distress. And logit model proves more accurate prediction than the probit models.</i>
10.	Orina Andre (2013)	<i>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam memprediksi Financial Distress</i>	<i>return on assets (ROA), current ratio, Debt Ratio, dan Finanical Distress</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Current Ratio (CR) berpengaruh negative terhadap Financial distress</i> - <i>Debt Ratio dan Return on Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress.</i>
11.	Listyorini Wahyu Widati (2014)	<i>Pengaruh Current Ratio, Debt Equity Ratio dan Return on Equity untuk memprediksi kondisi Financial Distress.</i>	<i>Current Ratio, Debt Equity Ratio, Return on Equity dan Finanical Distress (FD)</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Current Ratio (CR) berpengaruh negative terhadap Financial distress</i> - <i>Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress.</i>

12.	Kanya Nindita, Moeldjadim Nur Khusniyah Indrawati (2014)	<i>Prediction on Financial Distress of Mining Companies Listed in BEI using financial Variable and non-Financial Variable</i>	<i>Current Ratio, Cash Ratio, Debt Ratio, ROA, Days sales in Receivable Ratio, Managerial Ownership Ratio dan Institutional Ownership Ratio.</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Current ratio, cash ratio and debt ratio have significant effect of negative correlation coefficient, in predicting financial distress</i> - <i>companies while non-financial ratio which are managerial and institutional ownership do not give significant effect.</i>
13.	Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri dan Ni Kt. Lely A. Merkusiwati (2014)	<i>Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Leverage dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress</i>	<i>Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Kompetensi Komite audit, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Financial distress</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Kompetensi Komite Audit, Likuiditas dan Leverage tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya financial distress.</i> <p><i>Ukuran Perusahaan menunjukkan hasil statistik negatif dan signifikan</i></p>
14.	Aryani Intan Endah Rahmawati, P. Basuki Hadiprajitno (2015)	<i>Analisis Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013.</i>	<i>EBITTA, WCTA, MVTL, RETA, SATA, CFOTA dan Financial Distress</i>	<i>Variabel EBITTA, WCTA, MVTL, RETA, SATA, CFOTA berpengaruh tidak signifikan terhadap financial distress</i>

15.	Montserrat Manzanque, Alba María Priego, Elena Merino (2016)	<i>Corporate governance effect on financial distress likelihood: Evidence from Spain</i>	<i>Managerial ownership, institutional ownership, CEO duality proportion of independent directors and financial distress</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Firms with high ownership concentration have high likelihood of financial distress.</i> - <i>Firms with CEO duality have high likelihood of financial distress.</i> - <i>Firms with high institutional ownership concentration have less likelihood of financial distress.</i>
-----	--	--	--	---

Perbedaan dengan penelitian sebelumnya terletak pada studi kasus dalam penelitian penulis dilaksanakan di Sektor Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.2 Kerangka Pemikiran

Kondisi *financial distress* dapat dikenali lebih awal sebelum terjadinya dengan menggunakan suatu model sistem peringatan dini (*early warning system*). Model ini dapat digunakan sebagai alat untuk mengenali gejala awal kondisi *financial distress* untuk selanjutnya dilakukan upaya memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan. Beragam pengaruh variabel kinerja keuangan dan mekanisme *corporate governance* terhadap kondisi *financial distress* pada penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut

2.2.1 Pengaruh *likuiditas* terhadap *financial distress*

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Jika suatu perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka sangat memungkinkan perusahaan memasuki masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) dan jika kondisi kesulitan keuangan tersebut tidak cepat diatasi maka berakibat kebangkrutan usaha (Irham Fahmi, 2012). Pada penelitian ini rasio likuiditas diproksikan dengan *Curent Ratio* yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar.

Menurut Trisni Handayani (2016:21) bahwa:

“*Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi dengan aset lancar yang dimilikinya. Semakin tinggi angka rasio ini maka kemampuan perusahaan untuk membayar hutang semakin baik dan resiko perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.”

Menurut Roziqon (2016:29) bahwa:

“*Current ratio* merupakan indikator likuiditas yang dipakai secara luas, dengan alasan selisih lebih aset lancar diatas hutang lancar merupakan suatu jaminan terhadap kemungkinan rugi yang timbul dari usaha dengan cara merealisasikan aset lancar menjadi kas. Semakin besar jumlah jaminan yang tersedia untuk menutup kemungkinan rugi, kesulitan keuangan akan semakin terhindar.”

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Jiming dan Wei Wei

(2011) Menunjukkan hasil bahwa:

“*current ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan. Hal ini

membuktikan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Yeni Yustika (2015) menunjukkan bahwa:

“Rasio likuiditas yang diukur dengan *current assets/current liabilities* berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress* suatu perusahaan.”

2.2.2 Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Perusahaan dengan ukuran besar diharapkan memiliki kemampuan memenuhi kewajibannya. Analisis *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang (jangka pendek dan jangka panjang). Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang akibat dari utang lebih besar daripada aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar (Oktita, 2013). Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur *leverage* adalah *debt ratio*.

Menurut Nakhar, Farida, dan Djusnimar (2017) mengemukakan :

“*Financial distress* dapat dimulai dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajibannya, baik kewajiban yang bersifat jangka pendek yang termasuk dalam kategori likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. *Debt to asset ratio* sebagai rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang, atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh pada pembiayaan aset. *Debt to asset ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa utang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan semakin tinggi maka semakin tinggi pula risiko keuangannya. Jika total hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar, akan

mengakibatkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar”.

Hal ini diperkuat oleh teori Prihadi (2008:91), yang menyatakan bahwa:

“Semakin besar jumlah utang, maka semakin besar potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dan kebangkrutan.”

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Jiming dan Wei Wei (2011)

yang memberikan hasil bahwa :

“*leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sehingga semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh hutang, semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, akibat semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar hutang tersebut. Hasil yang sama juga ditunjukkan dalam penelitian Ong, *et al* (2011) yang menunjukkan hubungan positif signifikan terhadap kondisi *financial distress*.”

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ruri Erawati (2016) menunjukkan bahwa: “*leverage* yang diukur dengan *debt ratio* berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress*.”

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Orina Andre (2013) menyatakan bahwa :

“*Leverage* yang diukur oleh *Debt Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*.”

2.2.3 Pengaruh *profitabilitas* terhadap *financial distress*

Profitabilitas dengan proksi *Return on Asset* yang positif menunjukkan keseluruhan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Menurut Ardiyanto (2011) :

“Profitabilitas dengan proksi ROA yang positif menunjukkan keseluruhan aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan dan sebaliknya ROA negatif menunjukkan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan. ROA menggunakan laba sebagai salah satu cara untuk menilai efektivitas dalam penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin tinggi pula ROA, hal itu berarti bahwa perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan.”

Menurut Amir Saleh dan Bambang Sudiyatno (2013:89) bahwa:

“Apabila rasio ROA rendah menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan laba, dan kondisi seperti ini akan mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi. Sehingga dapat menyebabkan terjadinya probabilitas kebangkrutan.”

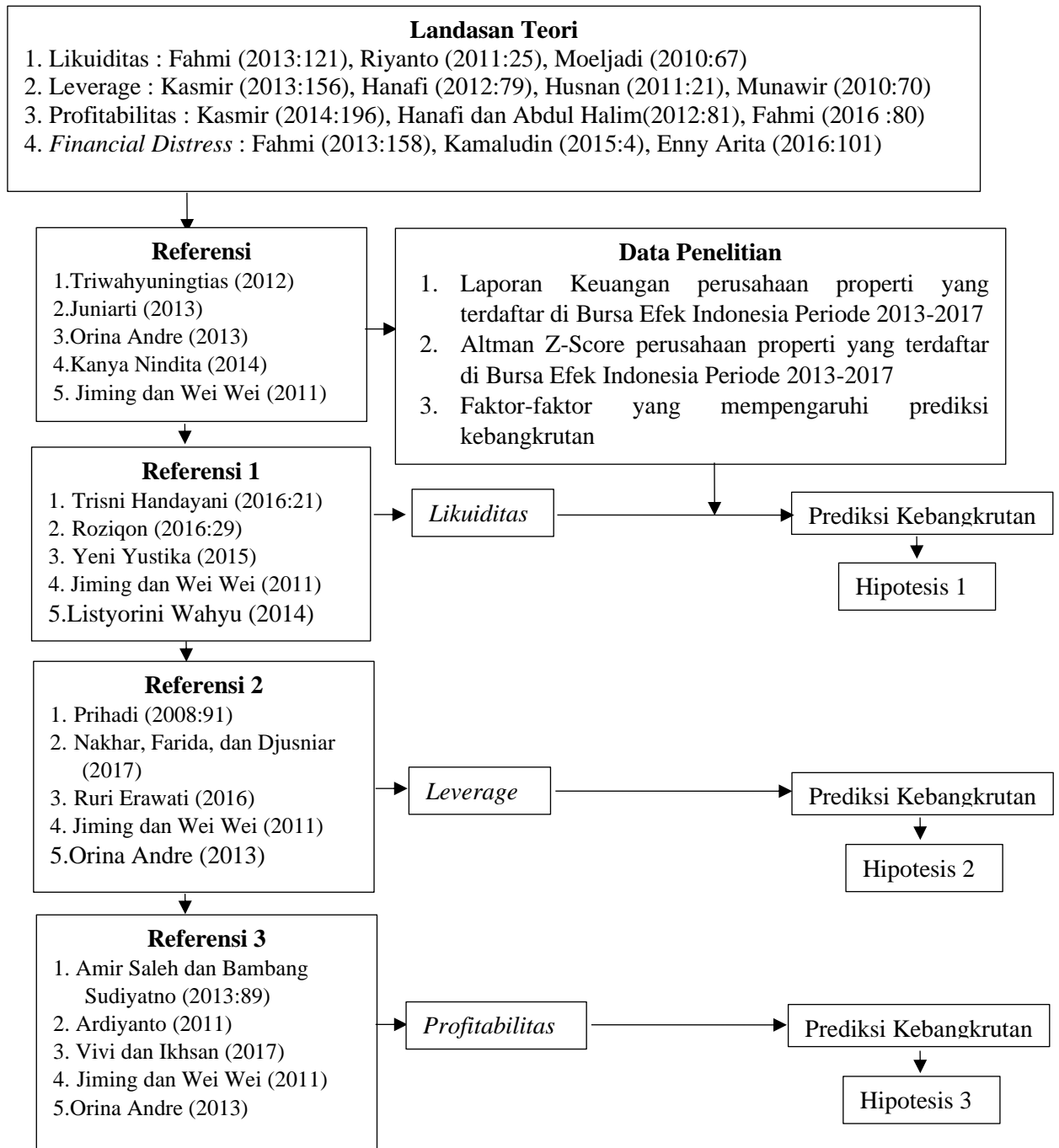
Penelitian yang dilakukan oleh Vivi dan Ikhsan (2017) menunjukan bahwa: “Rasio Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress* suatu perusahaan.”

Penelitian yang dilakukan oleh Jiming dan Wei Wei (2011) menunjukan bahwa:

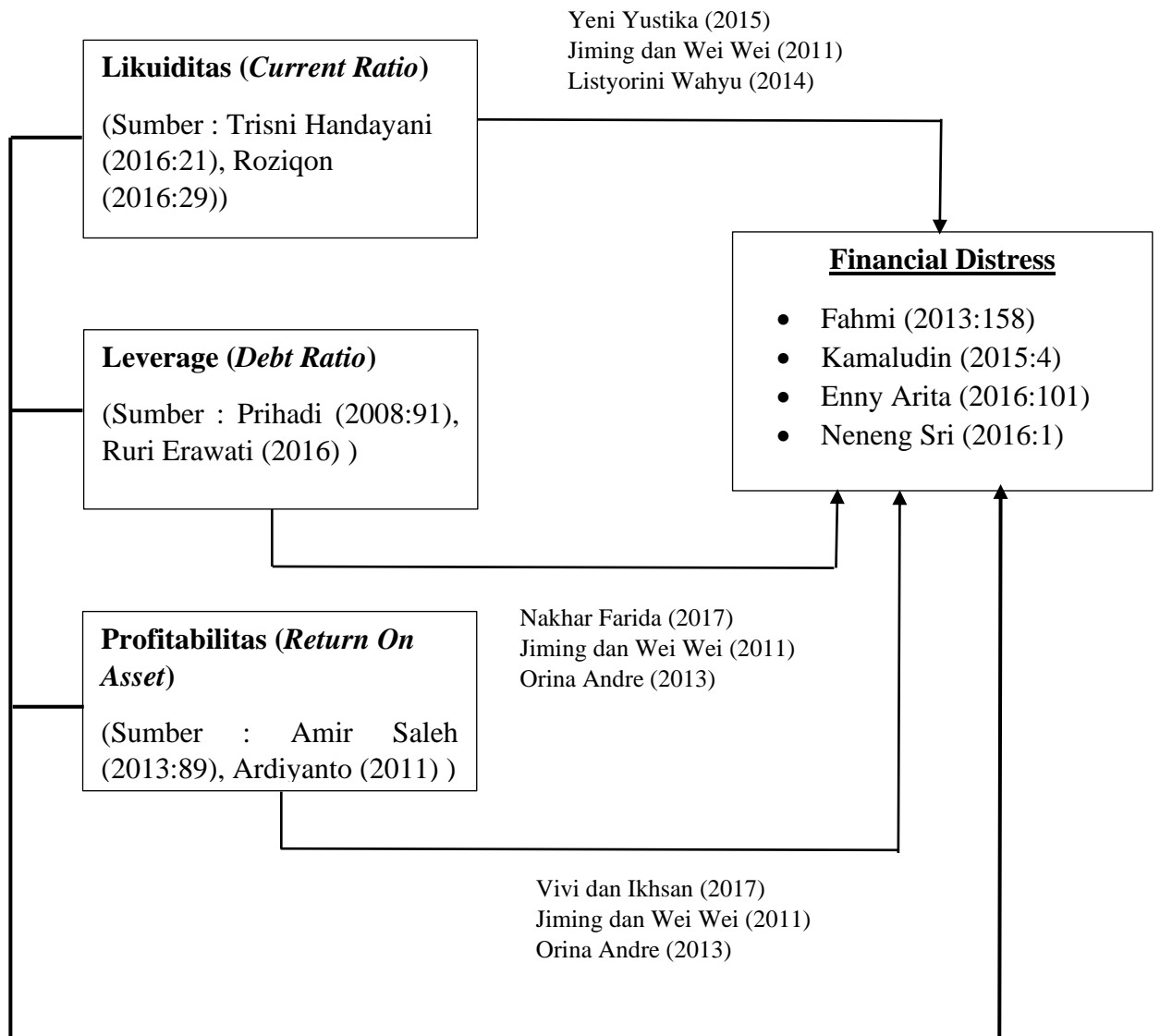
“*Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress* suatu perusahaan.”

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Orina Andre (2013) menyatakan bahwa :

“*Profittabilitas* yang diukur oleh *Return On Asset* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*.”



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Gambar 2.2

Paradigma Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis penelitian

Pengertian hipotesis menurut Sugiyono (2014:64) adalah sebagai berikut:

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori. Hipotesis dirumuskan atas dasar kerangka pikir yang merupakan jawaban sementara atas masalah yang dirumuskan.”

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 1 : Terdapat pengaruh *likuiditas* terhadap *financial distress* pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hipotesis 2 : Terdapat pengaruh *Leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hipotesis 3 : Terdapat pengaruh *profitabilitas* terhadap *financial distress* pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hipotesis 4 : Terdapat pengaruh *Likuiditas*, *Leverage* dan *Profitabilitas* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

