**BAB II**

**KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

* 1. **Kajian Pustaka**
		1. **Teori Keagenan**

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan mengenai hubungan antara *principal* dan *agent*, dimana pemilik dan pemegang saham perusahaan sebagai *principal* sedangkan pihak manajemen bertindak sebagai *agent.*

Jansen dan Meckling (1976) mengartikan bahwa teori keagenan merupakan suatu hubungan kontraktual yang terjadi antara *principal* yang menggunakan *agent* untuk melaksanakan jasa sesuai kepentingan *principal* dalam hal terjadi pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan.

Wahyuningtyas (2010) teori keagenan (*agency theory*) menggambarkan suatu hubungan kontraktual yang melibatkan beberapa orang yang bertindak sebagai *principal* yang berperan sebagai pemilik perusahaan dan beberapa orang yang bertindak sebagai *agent* yang bertugas untuk menjalankan aktivitas perusahaan. *Agent* ditunjuk oleh *principal* untuk mengelola perusahaan dimana di dalamnya juga terkandung pendelegasian wewenang dari *principal* terhadap *agent* dalam pengambilan keputusan perusahaan atas nama pemilik. Dengan demikian, *agent* akan mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan *principal*.

Menurut Oktadella (2011) dalam Agusti (2013) pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan tersebut merupakan salah satu faktor yang memicu timbulnya konflik keagenan. Konflik keagenan yang timbul antara berbagai pihak yang memiliki beragam kepentingan dapat menyulitkan dan menghambat perusahaan didalam mencapai kinerja yang positif guna menghasilkan nilai bagi perusahaan itu sendiri dan juga bagi *shareholders*.

Nuswantri (2011) dalam Agusti (2013) menambahkan bahwa prinsipal diasumsikan hanya tertarik pada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedang para agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut. Karena perbedaan kepentingan ini masing-masing pihak berusaha memperbesar keuntungan bagi dirinya sendiri.

Teori keagenan menekankan pada pentingnya pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent*, dimana *agent* mempunyai kewajiban untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan *principal*. Dengan adanya pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent*, maka berarti bahwa *agent* yang mempunyai kekuasaan dan pemegang kendali suatu perusahaan dalam kelangsungan hidupnya, karena itulah *agent* dituntut agar bisa selalu transparan dalam kegiatan pengelolaannya atas suatu perusahaan. Untuk itu, melalui laporan keuangan *agent* dapat menunjukkan salah satu bentuk pertanggungjawabannya atas kinerja yang telah dilakukannya terhadap perusahaan (Wahyuningtyas, 2010).

Informasi dari laporan keuangan tersebut dapat dijadikan pihak eksternal perusahaan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Jika laba yang diperoleh perusahaan nilainya tinggi dalam jangka waktu yang relatif lama, maka dapat dilihat bahwa perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasi nya dengan baik. Hal ini juga mengindikasikan bahwa dari nilai laba bersih yang diperoleh, perusahaan dapat melakukan pembagian deviden kepada setiap investornya (Wahyuningtyas 2010). Perusahaan yang rutin membagikan dividennya setiap tahun, mengindikasikan perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*.

Di samping itu, dalam laporan keuangan dapat pula diketahui seberapa besar aset, hutang, dan laba yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Apabila di dalam laporan keuangan menunjukkan rasio hutang yang tinggi dibandingkan dengan harta yang dimiliki perusahaan, maka mencerminkan bahwa perusahaan akan mempunyai kewajiban yang lebih besar di masa mendatang yang harus dilunasi. Perusahaan bisa mempunyai rasio hutang yang besar kemungkinan akibat dari kesalahan tindakan *agent* dalam pengelolaan perusahaan, atau yang lebih buruk lagi *agent* secara sengaja melakukan tindakan yang hanya mementingkan dirinya sendiri dan mengabaikan kepentingannya dengan *principal*. Dengan tingginya rasio hutang yang dimiliki perusahaan, maka akan meningkatkan perusahaan tersebut terjebak dalam suatu kesulitan keuangan atau *financial distress*.

* + 1. **Likuiditas**
			1. **Pengertian Likuiditas**

Likuiditas sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Kewajiban tersebut bersifat jangka pendek. Kewajiban jangka pendek itu seperti, membayar tagihan listrik, gaji pegawai, atau hutang yang telah jatuh tempo. Tetapi terkadang ada beberapa perusahaan tidak sanggup membayar hutang tersebut pada waktu yang telah ditentukan, dengan alasan perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk menutupi hutang yang telah jatuh tempo tersebut.

Fred Weston dalam Khasmir (2012:129) mengatakan bahwa:

“Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek”.

Sofyan (2013:301) mendefinisikan:

“Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar.”

James dan John (1991:143) menjelaskan:

*“Liquidity ratios used to measure a firm ability to meet short-term obligation. They compare short-term obligation to short-term (or current) resources available to meet these obligations. From these ratios, much insight can be obtained into the present cash solvency of firm and the firm’s ability remain solvent in the event of adversity.*

Berdasarkan beberapa definisi di atas, rasio likuiditas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya.

* + - 1. **Manfaat Likuiditas**

Khasmir (2012:131) menjelaskan:

“Tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas:

1. 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).
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
3. 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.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan dari masing - masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan rasio likuiditas yang ada pada saat ini.”
	* + 1. **Jenis-Jenis dan Pengukuran Likuiditas**
10. **Jenis-Jenis Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas terdiri dari beberapa rasio dalam pengukurannya. Khasmir (2012:134) mengemukakan:

“Jenis – jenis rasio likuditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan, yaitu:

1. Rasio lancar (*current ratio*)
2. Rasio sangat lancar (*quick ratio* atau *acid test ratio*)
3. Rasio kas (*cash ratio*)
4. Rasio perputaran kas
5. *Inventory to net working capital*.”

Sofyan (2013:301) mengungkapkan jenis-jenis rasio likuiditas di antaranya:

“1. Rasio Lancar

 2. Rasio Cepat

 3. Rasio Kas atas Aktiva Lancar

 4. Rasio Kas atas Utang Lancar

 5. Rasio Aktiva Lancar dan Total Aktiva

 6. Rasio Aktiva Lancar dan Total Utang. “

1. **Pengukuran Likuiditas**

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio.* Menurut Hennie *et al* (2013:30) yang dialihbahasakan oleh Edward “…Suatu indikasi atas kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya, dihitung dengan mengevaluasi komponen aset lancar dan liabilitas jangka pendek.”

George dan William (1991:69) :

*“As indicated earlier, liquidity is a measure of a firm’s ability to meet current financial obligation. Not surprisingly, then, most measures of liquidity involve information on the firm’s current account portion of the balance sheet. In theory, most of the firm’s current assets can be considered fairly liquid, although the realities of each situation point to different degrees of liquidity for various assets. In view of their liquidity, these current assets can be used as a source of founds to pay of short-term obligation. One popular way to measuring liquidity is the current ratio.”*

Khasmir (2012:134) menjelaskan:

“Rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.”

Sedangkan Menurut Lukas (2008:365) :

“*Current ratio* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui likuiditas suatu perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current ratio* yang rendah menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan buruk. Sebaliknya jika *current ratio* relatif tinggi, likuiditas perusahaan relatif baik. Namun harus dicatat bahwa tidak pada semua kasus dimana *current ratio* tinggi, likuiditas perusahaan pasti baik. Meskipun aktiva lancar lebih besar dari hutang lancar, perlu diingat bahwa item-item aktiva lancar seperti persediaan dan piutang terkadang sulit ditagih atau dijual secara tepat.”

Elemen-elemen yang digunakan dalam perhitungan modal kerja dapat dinyatakan dalam rasio yang membandingkan antara total aktiva lancar dan utang lancar. *Current Ratio* dihitung dengan formula sebagai berikut :

|  |  |
| --- | --- |
| *Current Ratio =* | *Current Assets* |
| *Current Liabilities* |

(Prastowo 2011:84)

“ Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya.” Sofyan (2013:301)

Sedangkan Khasmir (2012:135) menjelaskan bahwa :

“ Apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Untuk mengatakan kondisi suatu perusahaan baik atau tidaknya, ada suatu standar rasio yang digunakan, misalnya rata-rata industri untuk usaha yang sejenis atau dapat pula digunakan target yang telah ditetapkan perusahaan sebelumnya, sekalipun kita tahu bahwa target yang telah diteteapkan perusahaan biasanya ditetapkan berdasarkan rata-rata industry untuk usaha yang sejenis.”

1. ***Current Assets* / Aktiva Lancar**

Aset adalah harta yang dimiliki oleh perusahaan yang berperan dalam operasi perusahahan . Aset terdiri dari aset lancar dan aset tidak lancar.

APB Statement (1970, hlm.132) dalam Khasmir (2012:107) mendefinisikan aset sebagai berikut:

“Kekayan ekonomi perusahaan, termasuk di dalamnya pembebanan yang ditunda, yang dinilai dan diakui sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku”

Martani, dkk (2012:138) mengemukakan aset adalah: “… sumber daya yang dikuasai oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh entitas.”

Aktiva lancar merupakan aset perusahaan yang masa manfaatnya kurang dari satu tahun. Prastowo (2011:84) menjelaskan bahwa aktiva lancar yang dimaksud dalam pengukuran *current ratio* yaitu aktiva lancar yang menggambarkan alat bayar dan diasumsikan semua aktiva lancar benar-benar bisa digunakan untuk membayar.

Lebih lanjut Khasmir (2012:134) menjelaskan sebagai berikut:

“Aktiva lancar *(current assets)* merupakan hartaperusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar di muka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya.”

Hendriksen (1990:280) mendefinisikan:

“… *current assets is defined as cash and other assets or resources commonly identified as those which are reasonably expected to be ealized in cash or sold or consumers during the normal operating cucle of the business.* “

PSAK 1 (Revisi 2009) dalam Martani, dkk (2012:140) entitas mengklasifikasikan sebagai aset lancar jika:

1. Aset diharapkan dapat direalisasikan, atau terjual, atau digunakan dalam siklus operasi normal
2. Aset yang dimiliki dengan tujuan untuk diperdagangkan
3. Aset yang diharapkan akan terealisasi dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan
4. Berupa kas atau setara kas kecuali yang dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan

Khasmir (2012:39) mendefinisikan aset tetap sebagai berikut:

“Aset tidak lancar atau aset tetap merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan lebih dari satu tahun. Secara garis besar, aktiva tetap terbagi dua macam yaitu aktiva tetap berwujud (tampak fisik) seperti: tanah, bangunan, mesin, kendaraan dan lainnya, dan aktiva tidak berwujud (tidak tampak fisik) merupakan hak yang dimiliki perusahaan, contoh hak paten. Merek dagang, goodwill, lisensi dan lainnya.”

1. ***Current Liabilities* / Utang Lancar**

Utang adalah kewajiban yang harus dibayar kepada kreditor. Utang terdiri dari utang jangka pendek (utang lancar) dan utang jangka panjang . Definisi kewajiban menurut APB dalam Sofyan (2013:109) sebagai berikut:

“Kewajiban ekonomis dari suatu perusahaan yang diakui dan dinilai sesuai prinsip akuntansi. Kewajiban di sini termasuk juga saldo kredit yang ditunda yang bukan merupakan utang atau kewajiban.”

Sedangkan FASB dalam Sofyan (2013:109) mendefinisikan kewajiban sebagai berikut:

“…kemungkinan pengorbanan kekayaan ekonomis di masa yang akan datang yang timbul akibat kewajiban perusahaan sekarang untuk memberikan harta atau memberikan jasa kepada pihak lain di masa yang akan datang sebagai akibat suatu transaksi atau kejadian yang sudah terjadi.”

Utang lancar merupakan kewajiban perusahaan dengan masa jatuh tempo pembayaran kurang dari satu tahun. Prastowo (2011:84) menjelaskan bahwa utang lancar menggambarkan yang harus dibayar dan diasumsikan semua utang lancar benar-benar harus dibayar.

Khasmir (2012:134) mendefinisikan:

“Utang lancar *(current liabilities)* merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek ( maksimal satu tahun ). Artinya, utang ini harus segera dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun. Komponen utang lancar terdiri dari utang dagang, utang bank satu tahun, utang wesel, utang gaji, utang pajak, utang dividen, biaya diterima di muka, utang jangka panjang yang sudah hamper jatuh tempo, serta utang jangka pendek lainnya.”

Hendriksen (1990:281) menjelaskan*“… the term current liabilities is generally defined either in terms of the timing of their payment of in terms of the conditions under which they were incurred. The first view states that current liabilities include obligations payable within a year pr before the end pf the operating business cycle*.”

PSAK 1 (Revisi 2009) dalam Martani dkk (2012:141) entitas mengklasifikasikan sebagai kewajiban lancar jika:

1. Liabilitas diharapkan akan diselesaikan dalam siklus operasi normalnya
2. Liabilitas yang dimiliki untuk tujuan dipedagangkan
3. Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan
4. Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menunda penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan

Utang jangka panjang merupakan kewajiban perusahaan yang masa jatuh temponya lebih dari satu tahun. Prastowo (2011:19) mendefinisikan utang jangka panjang sebagai berikut:

“Kewajiban jangka panjang yaitu kewajiban yang penyelesaiannya diharapkan akan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan (yang memiliki manfaat ekonomi dalam jangka waktu lebih dari satu tahun. Termasuk dalam kategori kewajiban ini misalnya utang obligasi, utang hipotik dan utang bank atau kredit investasi.”

* + 1. **Profitabilitas**
			1. **Pengertian Profitabilitas**

Setiap perusahaan memiliki tujuan yaitu untuk memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dituntut untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Pengukuran kekampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dapat diukur dengan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Rasio profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional.

James dan John (1991:156) menjelaskan “…*two types-those showing profitability in relation to sales and those showing profitability in relation to investment. Together, these ratios indicate the firm’s overall effectiveness of operation.*”

Menurut Sofyan (2013:304) :

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

Sedangkan Khasmir (2012:114) mendefinisikan:

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

* + - 1. **Manfaat Rasio Profitabilitas**

Khasmir (2012:198) mengungkapkan manfaat dari pengukuran rasio profitabilitas diantaranya:

“1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam

 satu periode

 2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun

 sekarang

 3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu

 4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri

 5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang

 digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.”

* + - 1. **Jenis-Jenis dan Pengukuran Profitabilitas**
1. **Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas**

Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur melalui beberapa rasio. Sofyan (2013:304) Beberapa jenis rasio profitabilitas diantaranya:

“1. Marjin Laba (*Profit Margin*)

 2. *Asset Turn Over* (*Return On Asset*)

 3. *Return on Investement* (*Return on Equity*)

 4. *Return on Total Asset*

 5. *Basic Earning Power*

 6. *Earning Per Share*

 7. *Contribution Margin*

 8. Kemampuan karyawan (rasio produktivitas).”

1. **Pengukuran Profitabilitas**

George danWilliam (1991:70) menjelaskan:

*“Profitability can be measures in three dimensions-sales, total assets, and owner’s equity and generally can be defined in a number of ways, although for the purposes on hand we will use earnings after taxes (net income). Profitability ratios can now be defined for sales, total assets, and owners equity.”*

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan *Net Profit Margin Ratio* atau Marjin Laba Bersih*.* Khasmir (2012:200) menjelaskan:

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

Sedangkan menurut James *and* Jhon (2012:182) yang diterjemahkan oleh Quratul’ain Mubarakah:

“Marjin laba neto adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan.”

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

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

|  |  |
| --- | --- |
| *Net Profit Margin =* | *Earning After Interest and Tax (EAIT)* |
| *Sales* |

Khasmir (2012:200)

Lebih lanjut Sofyan (2013:304) menjelaskan:

“Semakin besar rasio ini, semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi”

* 1. **Pengertian *Earning After Interest and Tax (EAIT)***

Laba adalah selisih antara pendapatan dikurangi biaya. Menurut Harahap (2005:263) dalam Cahyaningrum (2012):

“Laba merupakan angka yang penting dalam laporan keuangan karena berbagai alasan antara lain: laba merupakan dasar dalam perhitungan pajak, pedoman dalam menentukan kebijakan investasi dan pengambilan keputusan, dasar dalam peramalan laba maupun kejadian ekonomi perusahaan lainnya di masa yang akan datang, dasar dalam perhitungan dan penilaian efisiensi dalam menjalankan perusahaan, serta sebagai dasar dalam penilaian prestasi atau kinerja perusahaan.”

Komponen EAIT merupakan jumlah pendapatan setelah dikurangi semua biaya termasuk biaya bunga dan pajak. Dengan kata lain, EAIT merupakan pendapatan bersih perusahaan. Angka ini didapatkan dari laporan laba rugi suatu perusahaan.

Reksoprayitno (1991) dalam Cahyaningrum (2012) mengemukakan:

“Laba bersih setelah pajak dihitung dari laba sebelum pajak penghasilan dikurangi pajak penghasilan. Penjualan bersih menunjukkan besarnya hasil penjualan yang diterima oleh perusahaan dari hasil penjualan barang-barang dagangan atau hasil produksi sendiri.”

1. ***Sales***

*Sales* merupakan total penjualan perusahaan yag dimasukkan ke dalam pos pendapatan dalam laporan keuangan. Penjualan yang diakui sebagai pendapatan adalah penjualan setelah dikurangi retur dan potongan harga.

Standar Akuntansi Keuangan (1999) dalam PSAK No. 23 menyatakan, penjualan barang meliputi barang yang diproduksi perusahaan untuk dijual dan barang yang dibeli untuk dijual kembali seperti barang yang dibe1i pengecer atau tanah atau properti lain yang dibeli untuk dijual kembali. Penjualan jasa biasanya menyangkut pelaksanaan tugas yang secara kontraktual telah disepakati untuk dilaksanakan selama satu periode yang disepakati oleh perusahaan, jasa tersebut dapat diserahkan selama satu periode atau lebih selama lebih dari satu periode.

Menurut Gibson (1995, p44) dalam Doli menyatakan *“ sales represent revenue from goods or services sold to customers. The firms earns revenue from the sale of its principal product. “*

" Penjualan menggambarkan pendapatan dari barang dan jasa yang dijual ke pelanggan. Perusahaan mendapat pendapatan dari penjualan produknya."

Jadi dapat disimpulkan, penjualan merupakan kegiatan operasional perusahaan dalam rangka memperoleh pendapatan dengan cara menjual barang atau jasa yang dihasilkan atau dibeli oleh perusahaan, di mana transaksi penjualan dapat dilaksanakan secara tunai maupun kredit.

* + 1. ***Leverage /* Solvabilitas**
			1. **Pengertian *Leverage***

Rasio leverage digunakan untuk mengukur jumlah utang dengan modal sendiri maupun total aset. *Leverage measures the relative amount of debt used to finance assets. Two common measures of leverage are the debt ratio and the long term debt to owner’s equity ratio*. George dan William (1991:70)

Khasmir (2012:151) mengungkapkan:

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

Sofyan (2013:306) juga menjelaskan:

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

Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang. Ketika jumlah modal yang dimiliki lebih besar dibandingkan jumlah utangnya, berarti perusahaan mampu mendanai sebagian besar aset perusahaan dengan modal sendiri.

* + - 1. **Manfaat *Leverage***

Khasmir (2012:153) :

“Manfaat rasio solvabilitas atau *leverage ratio* adalah:

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

Rasio *leverage* suatu perusahaan dapat dihitung dengan beberapa rasio. Khasmir (2012:155) memaparkan:

“Jenis – jenis rasio yang ada dalam rasio solvabilitas antara lain:

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

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

“1. *Leverage*

 2*. Capital Adequency Ratio* (CAR) (Rasio Kecukupan Modal)

3. *Capital Formation*.”

1. **Pengukuran Rasio *Leverage***

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

|  |  |
| --- | --- |
| *Leverage Ratio =* | *Current Liabilities* |
| *Total Asset* |

Almilia dan Kristiajadi (2003)

Penjelasan mengenai *Current Liabilities* dan *Total Asset* telah dijelaskan sebelumnya.

* + 1. **Pertumbuhan**
			1. **Pengertian Pertumbuhan**

Sofyan (2013:309) mendefinisikan:

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

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

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

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

* + - 1. **Manfaat Rasio Pertumbuhan**

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

* + - 1. **Jenis-Jenis dan Pengukuran Rasio Pertumbuhan**
1. **Jenis-Jenis Rasio Pertumbuhan**

Pertumbuhan suatu perusahaan dapat diukur dengan beberapa rasio. Khasmir (2012:107) rasio-rasio pertumbuhan diantaranya:

“1. Pertumbuhan penjualan

 2. Pertumbuhan laba bersih

 3. Pertumbuhan pendapatan per saham

 4. pertumbuhan dividen per saham.”

1. **Pengukuran Rasio Pertumbuhan**

Tujuan semua perusahaan adalah mencapai laba yang maksimal, karena besarnya laba yang diperoleh sangat berpengaruh terhadap kelangsungan hidup bagi perusahaan tersebut. Pertumbuhan laba yang semakin meningkat sangat diinginkan oleh setiap perusahaan dalam setiap tahunnya. Pertumbuhan laba adalah peningkatan laba suatu perusahaan pada suatu tahun dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Prediksi pertumbuhan laba dapat digunakan untuk menilai bagaimana kinerja suatu perusahaan. Maka dalam penelitian ini, penulis menggunakan Rasio Pertumbuhan Laba Bersih terhadap Total Asset.

Pertumbuhan laba terhadap total aset dihitung dengan cara mengurangkan laba periode sekarang dengan laba periode sebelumnya kemudian dibagi dengan total aset.

Lebih jelasnya, formula untuk mengukur rasio pertumbuhan laba bersih terhadap total aset yaitu :

|  |  |
| --- | --- |
| *Growth* NI/TA = | Laba Bersih Tahun Ini – Laba Bersih Tahun Lalu |
| Total Aset |

Almilia dan Kristiajadi (2003)

**Laba Bersih**

Laba bersih dalam penelitian ini merupakan laba bersih yang telah dikurangi semua faktor biaya termasuk beban bunga dan pajak (EAIT). Penjelasan mengenai laba bersih setelah dikurangi pajak telah dijelaskan sebelumnya.

**Total Aset**

Penjelasan mengenai total aset telah dijelaskan sebelumnya.

* + 1. **Prediksi *Financial Distress***
			1. **Pengertian *Financial Distress***

Prediksi kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kesulitan keuangan atau kondisi *financial distress*. *Financial distress* adalah kondisi yang menggambarkan keadaaan sebuah perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan, artinya perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebrangkutan atau kegagalan pada usaha perusahaaan tersebut. Menurut Plat dan Plat (2002) dalam Luciana Spica Almilia (2003):

“*Financial Distress* adalah sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi.”

Definisi lain mengenai *financial distress* menurut Emrinaldi (2007) dalam Agusti (2013) :

“*Financial distress* merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dimulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek) sebagai indikasi kesulitan keuangan yang paling ringan, sampai kepernyataan kebangkrutan yang merupakan kesulitan keuangan yang paling berat.”

Sedangkan menurut Foster (1986:535), *financial distress* didefinisikan sebagai berikut :

“*Financial distress is used to mean servere liquidity problems that cannot bes resolved without a sizable rescaling of the entity’s operations or structure*”

Penelitian terdahulu dalam pengujian *financial distress* terhadap suatu perusahaan menurut Almilia dan Kristijadi (2003) ditentukan dengan berbagai cara, yakni:

”1. Lau (1987) dan Hill et al. (1996) menggunakan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran deviden.

2. Asquith, Gertner dan Scharfstein (1994) menggunakan *interest coverage ratio* (Menurut *Ang* yaitu Sebuah rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa mudah perusahaan dapat membayar bunga atas hutang. Rasio cakupan bunga dihitung dengan membagi laba perusahaan sebelum bunga dan pajak (EBIT) dari satu periode dengan beban bunga perusahaan pada periode yang sama)untuk mengindikasikan *financial distress.*

3. Whitaker (1999) mengukur *financial distress* dengan cara adanya arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini.

4. Jhon, Lang dan Netter (1992) mendefinisikan *financial distress* sebagai perubahan harga ekuitas (perubahan harga modal atau harga saham yang mempengaruhi naik turun nya harga saham).”

 Kesulitan keuangan dapat dikategorikan ke dalam empat kategori. Kategori tersebut dapat dilihat dari tabel berikut ini:

**Tabel 2.1**

**KATEGORI KESULITAN KEUANGAN (*FINANCIAL DISTRESS*)**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Tidak Dalam Kesulitan Keuangan | Dalam Kesulitan Keuangan |
| Tidak Bangkrut | I | II |
| Bangkrut | III | IV |

Sumber : Christanty Amazia (2010)

Perusahaan yang berada dalam kategori II barangkali mengalami kesulitan, tetapi berhasil mengatasi masalah tersebut dan karena itu tidak bangkrut. Perusahaan yang berada pada kategori III sebenarnya tidak mengalami kesulitan keuangan, tetapi karena sesuatu hal, misalkan karena ingin mengatasi tekanan dari pekerja, perusahaan tersebut memutuskan untuk menyatakan bagkrut. Dengan situasi semacam itu nampak kebangkrutan bisa mempunyai pengertian yang tidak jelas. Pada situasi ke IV, pengertian kebagkrutan relatif jelas, perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan karena itu akan bangkrut. Demikian juga pada situasi I, situasi keuangan cukup jelas, dalam hal ini perusahaan tidak mempunyai kesulitan keuangan dan tidak mengalami kebangkrutan. Tidak demikian halnya dengan situasi II dan III yang bisa mempunyai pengertian yang kabur.

* + - 1. **Manfaat Prediksi *Financial Distress***

Prediksi mengenai kondisi *financial distress* suatu perusahaan bermanfaat bagi berbagai pihak. Menurut Almilia dan Kristiajadi (2003) Pihak-pihak tersebut meliputi:

1. Pemberi pinjaman. Penelitian berkaitan dengan prediksi *financial distress* mempunyai relevansi terhadap institusi pemberi pinjaman, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.
2. Investor. Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.
3. Pembuat peraturan. Lembaga regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu, hal ini menyebabkan perlunya suatu model yang aplikatif untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.
4. Pemerintah. Prediksi *financial distress* juga penting bagi pemerintah dalam antitrust regulation.
5. Auditor. Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian going concern suatu perusahaan.
6. 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). Sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrutan.
	* + 1. **Penyebab Terjadi *Financial Distress***

*Financial distress* dapat terjadi karena beberapa faktor penyebab. Penyebab tersebut dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Fahmi (2012:105) penyebab terjadinya *financial distress* adalah :

“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. Ketidakmampuan tersebut dapat ditunjukan 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 wort*), sedangkan *Flow-based insolvency* ditunjukkan oleh kondisi arus kas operasi (*operating cash flow*) yang tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban lancar perusahaan.”

Sedangkan Damodaran (2001) dalam Agusti (2013) menyatakan faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahan lebih bersifat mikro, faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah:

1. Kesulitan arus kas

Terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk menutupi bebab-beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan. Kesulitan arus kas juga disebabkan adanya kesalahan manajemen ketika mengelola aliran kas perusahan 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.

Ketiga faktor tersebut tidak dapat dijadikan faktor penyebab mutlak perusahaan mengalami *financial distress*, karena masih ada faktor eksternal perusahaan yang mengakibatkan perusahaan terkena *financial distress*. Faktor eksternal perusahaan lebih bersifat makro seperti kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban usaha yang di tanggung perusahaan, misalnya tarif pajak yang meningkat yang dapat menambah beban perusahaan. Selain itu masih ada kebijakan suku bunga pinjaman yang meningkat, menyebabkan beban bunga yang ditanggung perusahaan meningkat.

* + - 1. **Indikator *Financial Distress***

*Financial distress* suatu perusahaan dapat diketahui melalui beberapa indikator. Menurut Foster (1986) dalam Almilia dan Kristiajadi (2003) terdapat beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan dari kesulitan keuangan:

1. Analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan datang.
2. Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri, 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 atausuatu kombinasi dari variabel keuangan.
4. Variabel eksternal seperti *return* sekuritas dan penilaian obligasi.
	* + 1. **Diskriminan Altman (Z-Score)**

Prediksi kebangkrutan berfungsi untuk memberikan panduan bagi pihak-pihak tentang kinerja keuangan perusahaan apakah mengalami kesulitan keuangan atau tidak di masa depan. Seorang professor di Newyork Universiy, Edward I. Altman, melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan perusahaan yang sehat. Hasil penelitiannya dirumuskan dalam suatu rumus matematis yang disebut dengan rumus Altman Z-Score. Rumus ini menggunakan komponen dalam laporan keuangan sebagai prediksi terhadap kemungkinan bangkrut tidaknya perusahaan (Darsono dan Ashari , 2005:105 ).

 Formula Altman Z-Score yang digunakan dalam penelitian ini merupakan formula dari pengembangan penelitian Altman tahun 1984 yaitu:

Z = 0.717 WC/TA + 0.847 RE/TA + 3.107 EBIT/TA + 0.420 MVE/BVD + 0.998 S/TA

Keterangan:

WC : *Working Capital*

RE : *Retained Earnings*

TA : *Total Assets*

EBIT : *Earning Before Interest and Tax*

MVE : *Market Value Of Equity*

BVD : *Book Value of Debt*

S : *Sales*

 Z > 2,99 : Kondisi sehat

 1,23<Z<2,99 : Kondisi rawan

 Z < 1,23 : Kondisi *financial distress*

Altman Z Score dalam Almilia dan Kristiajadi (2003).

1. ***Working Capital***

Menurut Weygant *et al* (2011:164) yang diterjemahkan oleh Desi “… Nilai pasar menunjukkan pertimbangan subjektif dari ribuan pemegang saham dan investor tentang potensi perusahaan untuk laba di masa mendatang dan dividen.”

Prastowo 2011:112 mendefinisikan *working wapital* atau modal kerja adalah selisih antara aktiva lancar dikurangi dengan utang lancar. Definisi lain diungkapkan oleh Khasmir (2008:365):

“Modal kerja atau *working capital*, sering pula disebut sebagai *gross working capital* atau modal kerja kotor, didefinisikan sebagai item-item pada aktiva lancar, yakni: kas, surat berharga, piutang dan persediaaan. Sedangkan modal kerja bersih adalah aktiva lancar setelah dikurangi hutang lancar.”

Sedangkan menurut Harrison *et al* (2011:258) yang dialihbahasakan oleh Gina: ”*working capital* mengukur kemampuan untuk membayar kewajiban lancar dengan aset lancar. Secara umum, semakin besar modal kerja, semakin baik kemampuan untuk membayar utang.“

1. ***Total Asset***

Penjelasan mengenai aset telah dijelaskan sebelumnya.

1. ***Retained Earnings* (Laba Ditahan)**

Menurut Harrison *et al* (2011:22) yang dialihkabahasakan oleh Gina : “Akun laba ditahan memiliki saldo laba bersih bisnis, dikurangi rugi bersihnya dan dikurangi setiap dividen yang diumumkan yang telah diakumulasi selama umur perusahaan. “

Laba ditahan merupakan laba atau keuntungan perusahaan yang belum dibagi untuk periode tertentu. Artinya ada keuntungan perusahaan yang belum dibagikan dividennya dan masih disimpan sampai waktu tertentu karena suatu alas an tertentu pula (Khasmir 2012:44).

Sofyan (2011:214) juga menjelaskan:

“Laba ditahan terdiri dari laba tahunan, penyesuaian atau koreksi tahun sebelumnya, dan besaran dividen.”

1. ***EBIT (Earning Before Interest and Tax)***

Laba sebelum bunga dan pajak adala laba operasional perusahaan sebelum dikenakan pajak dan kebijakankeuangan lainnya. (Cahyono, 2013)

1. ***Market Value Of Equity***

Nilai pasar dihitung sebesar jumlah lembar saham beredar dikali harga pasar per lembar saham. (Lukas 2008: 412)

Menurut Harrison *et al* (2011:24) yang dialihkabahasakan oleh Gina : “Nilai pasar (*market valu*e) saham adalah harga di mana seseorang dapat membeli atau menjual satu lembar saham.”

1. ***Book Value of Debt (Liabilities)***

*Book Value of Debt* merupakan nilai buku dari keseluruhan utang perusahaan, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang.

1. ***Sales***

Penjelasan mengenai *sales* telah dijelaskan sebelumnya.

* 1. **Kerangka Pemikiran**

Kondisi perekonomian global yang tidak menentu mengharuskan perusahaan untuk selalu siap dalam keadaan ekonomi apapun, terutama ketika perekonomian global sedang melemah. Dampak yang paling terlihat adalah pada kondisi keuangan perusahaan. Tidak sedikit perusahaan yang akhirnya mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) karena tidak mampu memprediksi kondisi keuangan di masa yang akan datang. Prediksi mengenai kondisi *financial distress* perusahaan dapat diketahui dengan cara menganalisis laporan keuangan. Analisis yang digunakan yaitu dengan menggunakan analisis terhadap rasio keuangan.

Menurut Fahmi (2012:110), salah satu keunggulan analisis rasio adalah analisis rasio dapat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi kebangkrutan. Analisis rasio keuangan dalam suatu perusahaan berguna untuk memberikan gambaran tentang keadaan perusahaan dan dapat digunakan sebagai alat prediksi bagi perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Hasil analisis rasio akan menjadi sumber informasi bagi manajemen dalam pengambilan keputusan.

Rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* diungkapkan dalam suatu model hubungan rasio keuangan dengan penggunaan Z-*Score*. Rumus Altman Z-Score merupakan suatu formula yang dicetuskan oleh Edward I. Altman. Fungsi diskriminan akhir yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan memasukkan rasio-rasio keuangan berikut: *working capital/total assets, retained earnings/total assets, earnings before interest and taxes/total assets, market value equity/book value of total debt, sales/total assets*. Secara umum disimpulkan bahwa rasio-rasio keuangan tersebut bisa digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan, dengan pendekatan multivariate. Dengan kata lain, pendekatan *multivariate* rasio keuangan bisa memberikan hasil yang lebih memuaskan. (Almilia dan Kristiajadi 2003).

Untuk mengetahui prediksi *financial distress* yang merupakan variabel terikat (dependen) dalam penelitian ini, digunakan model Diskriminan Altman Z-*Score* karena masih merupakan alat prediksi terbaik dalam memprediksi kesulitan keuangan dan masih digunakan para peneliti dalam mengukur kesehatan keuangan perusahaan.

 Dalam teori agensi, agen memiliki tanggung jawab kepada prinsipal atas keseluruhan kegiatan perusahaan. Kinerja agen akan terlihat pada laporan keuangan. Laporan keuangan dapat dianalis melalui analisis rasio keuangan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan, apakah kondisi keuangan perusahaan akan terus stabil atau bahkan terindikasi *financial distress*.

 Terdapat beberapa rasio yang signifikan dalam pengukuran prediksi *financial distress* suatu perusahaan. Berdasarkan uraian landasan teori mengenai pengaruh beberapa rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan, maka peneliti mengindikasikan bahwa likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan sebagai variabel independen penelitian yang mempengaruhi prediksi *financial distress* perusahaan sebagai variabel dependen penelitian.

* + 1. **Pengaruh Likuiditas terhadap Prediksi *Financial Distress***

Likuiditas bisa muncul akibat dari keputusan masa lalu perusahaan mengenai pendanaan dari pihak ketiga, baik yang berbentuk aset maupun yang berbentuk kas. Dari keputusan tersebut, akan menghasilkan kewajiban sejumlah pembayaran di masa yang akan datang.

Menurut Munthe dalam Endang (2012) perusahaan dalam keadaan likuid apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya. Perusahaan dikatakan dapat memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran atau aktiva lancar yang lebih besar daripada utang lancarnya.

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

Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin baik kondisi keuangan perusahaan karena menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang likuid. Semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*, akan tetapi rasio likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan bahwa modal kerja perusahaan tidak produktif mengakibatkan munculnya biaya-biaya yang akan mengurangi laba perusahaan dan akan berpengaruh positif terhadap *financial distress.*

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyu dan Dody (2009) menjelaskan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Platt dan Platt (2002) dijelaskan bahwa *current assets / current liabilities* memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil Penelitian Luciana dan Kristiajadi (2003) menjelaskan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan *current assets / current liabilities* berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress* suatu perusahaan.

* + 1. **Pengaruh Profitabilitas terhadap Prediksi *Financial Distress***

Hidayat (2013:44) Profitabilitas yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil dalam memasarkan produknya, sehingga akan meningkatkan penjualan dan akhirnya juga akan meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan. Jika suatu perusahaan mempunyai laba yang tinggi, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan berhasil mengambil keputusan terbaik dalam pengelolaan perusahaan. Dengan laba yang tinggi maka dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga peluang perusahaan mengalami *financial distress* adalah semakin kecil.

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

Penelitian yang dilakukan oleh Platt dan Platt (2002) dalam Luciana (2003) dijelaskan bahwa EBITDA/Sales memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Luciana mengambil sample pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI .

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

* + 1. **Pengaruh *Leverage* terhadap Prediksi *Financial Distress***

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

Pada penelitian Luciana dan Kristijadi (2003) disebutkan bahwa rasio *financial leverage* yaitu variabel hutang lancar dibagi total aktiva (CL/TA). Koefisien dalam variabel ini bertanda negatif, artinya variabel (CL/TA) memiliki pengaruhi negatif terhadap *financial distress* suatu perusahaan. Rasio *financial laverage* yang diukur dengan debt ratio yang digunakan untuk mengetahui proporsi dana dari hutang. Dapat disimpulkan jika DR yang dimiliki oleh perusahaan semakin tinggi, maka perusahaan akan dikatakan terkena *financial distress*. Namun sebaliknya jika DR yang dimiliki oleh reusahaan rendah, maka perusahaan akan terhindar *financial distress*.

Dalam Penelitian Wahyu dan Dody (2009) mengatakan bahwa *financial leverage* yang diukur dengan *current liabilities/ total assets* tidak berpengaruh terdapat prediksi *financial distress*.

* + 1. **Pengaruh Pertumbuhan terhadap Prediksi *Financial Distress***

Pertumbuhan laba dari tahun ke tahun menggambarkan keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Laba yang terus meningkat akan menjamin *going concern* sebuah perusahaan. Wahyuningtyas (2010) salah satu kegunaan dari informasi laba yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembagian deviden kepada para investor. Laba bersih suatu perusahaan digunakan sebagai dasar pembagian deviden kepada investornya. Jika laba bersih yang diperoleh perusahaan sedikit atau bahkan mengalami rugi maka pihak investor tidak akan mendapatkan deviden. Hal ini jika terjadi berturut-turut akan mengakibatkan para investor menarik investasinya karena mereka menganggap perusahaan tersebut mengalami kondisi permasalahan keuangan atau *financial distress*. Kondisi ini ditakutkan akan terus menerus terjadi yang nantinya akan berakhir pada kondisi kebangkrutan.

Pertumbuhan laba berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*. Artinya, ketika pertumbuhan naik maka perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress.*

Penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristiajadi (2003) rasio pertumbuhan (GROWTH NI / TA) signifikan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Christanty (2010) menyimpulkan bahwa rasio pertumbuhan (GROWTH NI / TA) tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress* perusahaan.

Dari beberapa paparan di atas, maka penulis menggambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:

Laporan Keuangan

Z

Aset

Beban

Kewajiban

Pendapatan

Modal

Profitabilitas

Pertumbuhan

Likuiditas

*Leverage*

Prediksi *Financial Distress*

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

* 1. **Hipotesis**

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

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress*

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress*

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

H4 : Pertumbuhanberpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress*