

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

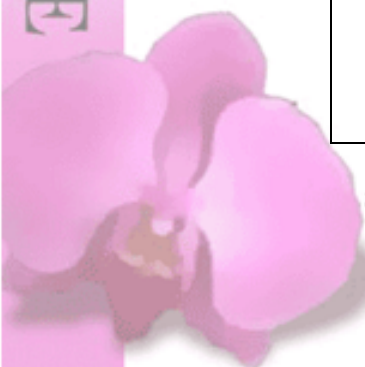
2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut ini beberapa penelitian serupa yang pernah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Dewi Lutfiyah (2016)	ANALISIS PENGGUNAAN MODEL <i>ALTMAN (Z SCORE)</i> UNTUK MEMPREDIKSI KONDISI <i>FINANCIAL DISTRESS</i> PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN <i>REAL ESTATE</i> YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2012-2015	<i>Financial Distress</i> dan rasio-rasio model <i>Z-score</i> yaitu <i>Working Capital to Total Assets (X1)</i> , <i>Retained Earning to Total Assets (X2)</i> , <i>Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets (X3)</i> , dan <i>Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities (X4)</i>	Dari 160 perusahaan diprediksi terdapat 9 perusahaan (5,625%) diprediksi <i>financial distress</i> , 25 perusahaan (15,625%) pada <i>grey area</i> , dan 126 perusahaan (78,75%) diprediksi <i>non financial distress</i>
2	Mokhammad Iqbal Dwi Nugroho, Wisnu Mawardi (2012)	ANALISIS PREDIKSI <i>FINANCIAL DISTRESS</i> DENGAN MENGGUNAKAN MODEL <i>ALTMAN Z-SCORE</i> MODIFIKASI 1995 (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang <i>Go Public</i> di Indonesia Tahun 2008 sampai dengan Tahun 2010)	Financial Distress dan rasio-rasio model <i>Z-score</i> yaitu <i>Working Capital to Total Assets (X1)</i> , <i>Retained Earning to Total Assets (X2)</i> , <i>Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets (X3)</i> , dan <i>Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities (X4)</i>	Variabel rasio <i>Working Capital to Total Assets (X1)</i> , <i>Retained Earning to Total Assets (X2)</i> , <i>Earning Before Interest and Tax to Total Assets (X3)</i> , dan <i>Book Value of Equity to Total Liabilities (X4)</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> dan dalam penelitian ini terdapat 10 perusahaan yang mengalami distress dan 78

				perusahaan mengalami <i>non distress</i> .
3	Mochamad Irfan (2014)	ANALISIS <i>FINANCIAL DISTRESS</i> DENGAN PENDEKATAN <i>ALTMAN Z-SCORE</i> UNTUK MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI	Variabel independen yang digunakan adalah <i>Working Capital to Total Assets Ratio (X1)</i> , <i>Retained Earnings to Total Assets Ratio (X2)</i> , <i>Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio (X3)</i> , <i>Book Value Equity to Book Value of Total Liabilities Ratio (X4)</i> , dengan nilai <i>Z-Score</i> sebagai variabel dependen	Kondisi keuangan pada PT. Bakrie Telecom Tbk, PT. Indosat Tbk, PT. Smartfren Telecom Tbk, PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, dan PT. XL Axiata Tbk selama periode 2006 – 2012 berada dalam kategori <i>financial distress</i> dan dari hasil uji secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat <i>financial distress</i> pada perusahaan telekomunikasi yaitu <i>Net Working Capital To Total Asset</i> dan <i>EBIT To Total Asset</i> .
4	Aryani Intan Endah Rahmawati (2015)	ANALISIS RASIO KEUANGAN TERHADAP KONDISI <i>FINANCIAL DISTRESS</i> PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2013	Enam variabel independen antara lain <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset (EBITTA)</i> , <i>Working Capital to Total Asset (WCTA)</i> , <i>Market Value of Equity to Book Value of Total Liability (MVTL)</i> , <i>Retained Earnings to Total Asset (RETA)</i> , <i>Sales to Total Asset (SATA)</i> , dan <i>Cash Flows from Operating to</i>	Hasil penelitiannya rasio " <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i> " (EBITTA) yang berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> baik pada satu atau dua tahun sebelum kejadian. Hasil analisis data dengan menggunakan regresi logistik menghasilkan ketepatan prediksi



			<i>Total Asset (CFOTA).</i>	sebesar 69,4% pada satu tahun sebelum <i>financial distress</i> dan 54,2% pada dua tahun sebelum <i>financial distress</i> .
5	Mustafa Kamal (2012)	ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA (Dengan Menggunakan Model Altman Z-Score)	Variabel independen yang digunakan adalah <i>Working Capital to Total Assets (X1)</i> , <i>Retained Earning to Total Assets (X2)</i> , <i>Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets (X3)</i> , <i>Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities (X4)</i> , dan <i>Sales to Total Assets (X5)</i>	Tahun 2008, 95% bank mengalami prediksi kebangkrutan dan 5% berada pada <i>grey area</i> . Tahun 2009, 40% bank berada dalam kondisi sehat, 45% bangkrut dan 15% berada pada <i>grey area</i> . Tahun 2010, 55%, 5% <i>grey area</i> dan sisanya berada dalam kondisi bangkrut.

2.2 Landasan Teori

Melakukan penelitian guna memprediksi *Financial Distress* sangat penting karena dapat membantu untuk mengurangi kondisi *Financial Distress* tersebut agar tidak menjadi semakin parah. Oleh karena itu, dalam penelitian ini akan dilakukan penelitian yang bertujuan untuk memprediksi kondisi *Financial Distress* dengan menggunakan model Altman Z-Score. Sebelum melakukan penelitian lebih lanjut terlebih dahulu akan dijelaskan mengenai *Financial Distress* yang didalamnya terdapat pengertian, indikator-indikator yang harus diperhatikan, faktor-faktor penyebab terjadinya *Financial Distress*, pihak-pihak yang memerlukan informasi prediksi *Financial Distress* dan rasio-rasio model Altman Z-Score.

2.2.1 *Financial Distress*

1. *Pengertian Financial Distress*

Perjalanan bisnis tidak selalu menunjukkan perkembangan usaha tetapi suatu waktu bisnis yang kita jalankan bisa saja mengalami suatu kesulitan keuangan yang harus dihadapi. Kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan dapat bervariasi antara kesulitan likuiditas (keadaan yang paling ringan) yaitu dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan untuk sementara waktu, sampai dengan kesulitan solvabilitas (bangkrut) yaitu dimana kewajiban *financial* perusahaan sudah melebihi kekayaannya. Kondisi ini dapat dikatakan sebagai gejala bahwa suatu perusahaan mulai mengalami *Financial Distress*.

Hanafi, 2002 mendefenisikan *financial distress* dalam beberapa pengertian yaitu :

a. *Economic Distressed* (Kegagalan Ekonomi)

Kegagalan dalam ekonomi artinya bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jauh dibawah arus kas yang diharapkan.

b. *Financial Distressed* (Kegagalan Keuangan)

Pengertian *financial distressed* mempunyai makna kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagai *asset liability management*

sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena *financial distressed*.

Sedangkan menurut Adnan (2000) *financial distressed* biasa diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham. Insolvensi atas dasar arus kas ada dua bentuk yaitu:

- a) Insolvensi teknis (*Technical Insolvency*), terjadi apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo walaupun total asetnya sudah melebihi total utangnya.
- b) Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan (*Insolvency in bankruptcy*), dimana didefinisikan sebagai kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atas nilai sekarang dan arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban.

Sehingga dapat dikatakan bahwa *Financial Distress* secara umum adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut.

2. Indikator *Financial Distress*

Beberapa penelitian mengukur *Financial Distress* dengan cara yang berbeda-beda, seperti misalnya penelitian menurut Almilia dan Herdiningtyas (2005) *Financial Distress* merupakan keadaan dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban kepada debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana dimana total kewajiban lebih besar daripada total aset serta tidak dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu *profit* sedangkan menurut Ramadhani dan Lukviarman (2009), *Financial Distress* merupakan



suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan.

Menurut kamal (2012), *Financial Distress* dapat dilihat dari beberapa indikator yaitu :

Indikator yang harus diamati oleh pihak eksternal perusahaan antara lain:

- a) Penurunan jumlah deviden yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode berturut-turut,
- b) Penurunan laba secara terus-menerus bahkan perusahaan mengalami kerugian,
- c) Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha,
- d) Pemecatan pegawai secara besar-besaran,
- e) Harga di pasar yang terus menurun.

Indikator yang harus diperhatikan oleh pihak internal perusahaan antara lain :

- a) Ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan dan strategi sehingga menyebabkan turunnya volume penjualan,
- b) Turunnya kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan,
- c) Ketergantungan terhadap utang sehingga utang perusahaan menjadi sangat besar dan menyebabkan biaya modal ikut membengkak.



3. *Faktor Penyebab Terjadinya Financial Distress*

Salah satu penyebab terjadinya kondisi *financial distress* adalah *mismanagement* (pengelolaan bisnis yang buruk) suatu perusahaan. Namun demikian dengan bervariasinya kondisi perusahaan baik kondisi internal maupun eksternal maka terdapat banyak hal lain juga dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan.

Terdapat tiga keadaan yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress* (Suciani,2008) antara lain :

a) Ketidakmampuan Modal atau Kekurangan Dana

Timbulnya persoalan kekurangan dana dalam suatu perusahaan disebabkan karena ketidakseimbangan aliran penerimaan uang yang bersumber pada penjualan atau penagihan piutang dengan pengeluaran uang untuk membiayai operasi perusahaan. Jika perusahaan tidak mampu menarik dana untuk memenuhi kekurangan dana tersebut, maka perusahaan akan berada pada kondisi tidak likuid.

b) Besarnya Liabilitas dan Bunga

Apabila perusahaan mampu menarik dana dari luar misalnya mendapatkan kredit dari bank untuk menutup kekurangan dana, maka masalah likuiditas perusahaan dapat teratasi untuk sementara waktu. Tetapi kemudian timbul persoalan baru yaitu perusahaan harus membayar kembali pokok pinjaman dan bunga kredit.

c) Menderita Kerugian

Pendapatan yang diperoleh perusahaan harus mampu menutup seluruh biaya yang dikeluarkan dan menghasilkan laba bersih. Besarnya laba bersih sangat penting bagi perusahaan untuk

melakukan reinvestasi, sehingga akan menambah kekayaan bersih perusahaan dan meningkatkan ROE (*Return On Equity*) untuk menjamin kepentingan pemegang saham. Oleh karenanya perusahaan harus selalu berupaya meningkatkan pendapatan dan mengendalikan tingkat biaya. Ketidakmampuan perusahaan mempertahankan keseimbangan pendapatan dengan biaya maka perusahaan akan cenderung menderita kerugian dan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Ketiga aspek keuangan diatas saling berkaitan. Oleh karena itu keseimbangannya harus dijaga dengan cara menjaga keseimbangan antara kemampuan untuk menghasilkan laba, likuiditas, dan tingkat hutang dalam struktur permodalan agar perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress* yang mengarah kepada kebangkrutan.

4. *Pihak-Pihak Yang Memerlukan Informasi Prediksi Financial Distress*

Salah satu tanggung jawab perusahaan adalah menghasilkan kinerja yang baik agar terhindar dari *Financial Distress*. Kinerja tersebut dapat dicerminkan dalam kemampuannya memprediksi adanya indikator-indikator diatas. Dengan adanya prediksi tersebut dapat memberikan manfaat kepada pihak-pihak antara lain:

a) Kreditur

Hubungan yang erat dengan lembaga ini baik mengambil keputusan apakah akan memberikan pinjaman dengan syarat-syarat tertentu atau merancang kebijaksanaan untuk memonitor pinjaman yang telah ada.



b) Investor

Distress Prediction Model dapat membantu investor dalam menentukan sikap terhadap surat-surat berharga yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan. Investor dapat mengembangkan suatu strategi yang didasarkan pada asumsi bahwa model prediksi *Financial Distress* dapat menjadi peringatan awal adanya kesulitan keuangan pada suatu perusahaan.

c) Otoritas Pembuat Peraturan

Seperti halnya ikatan akuntan, badan pengawas pasar modal atau institusi lainnya, studi tentang *Financial Distress* sangat membantu untuk mengeluarkan peraturan-peraturan yang dapat melindungi kepentingan masyarakat.

d) Pemerintah

Pemerintah memiliki kewajiban untuk melindungi tenaga kerja, industri dan masyarakat. Hal ini dapat membantu dalam mengeluarkan peraturan untuk melindungi masyarakat dari kerugian dan kemungkinan mengganggu stabilitas ekonomi dan politik Negara.

e) Auditor

Satu penelitian yang harus dibuat oleh auditor adalah apakah perusahaan bisa *going concern* atau tidak. Dengan adanya model untuk memprediksi kebangkrutan, maka auditor dapat melakukan audit dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan perusahaan dengan lebih baik.

f) Manajemen

Financial Distress akan menyebabkan adanya biaya baik langsung maupun tidak langsung. Biaya langsung termasuk *fee* untuk akuntan dan pengacara. Sedangkan biaya tidak langsung

adalah kehilangan penjualan atau keuntungan yang disebabkan adanya pembatasan yang dilakukan oleh pengadilan. Untuk menghindari biaya yang cukup besar tersebut, manajemen dengan indikator kesulitan keuangan dapat melakukan persiapan untuk mengantisipasi kemungkinan terburuk.

2.2.2 Analisis Laporan Keuangan

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 menyatakan bahwa laporan keuangan terdiri atas:

- a. Neraca yang merupakan laporan tentang posisi keuangan perusahaan yang terdiri atas hak (sumber daya) perusahaan dan kewajiban (asal sumber daya perusahaan).
- b. Laporan laba rugi yang merupakan akumulasi aktivitas yang berkaitan dengan pendapatan dan biaya selama periode waktu tertentu.
- c. Laporan arus kas yang merupakan laporan yang menggambarkan perputaran kas pada periode tertentu
- d. Laporan perubahan ekuitas (modal) yang merupakan laporan yang menjelaskan perubahan modal, laba ditahan, agio/disagio.
- e. Catatan atas laporan keuangan yang merupakan penjelasan umum tentang perusahaan, kebijakan akuntansi yang dianut, dan penjelasan tiap-tiap akun neraca dan laba rugi.

Laporan keuangan perusahaan yang disajikan merupakan bentuk pertanggungjawaban dari masing-masing manajemen kepada perusahaan dan kepada pihak-pihak yang berkepentingan pada perusahaan. Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi dan gambaran mengenai posisi keuangan dan kinerja perusahaan yang dapat dijadikan pedoman dalam mengambil keputusan bisnis.



Menurut PSAK No.1 juga, laporan keuangan bertujuan untuk :

- a) Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan.
- b) Laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam mengambil keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dan kejadian masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi *non-keuangan*.
- c) Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

2.2.3 Rasio Model Altman Z-Score

Berdasarkan jurnal “*Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z-Score and Zeta Model*” yang ditulis Altman (2000) dalam penelitian terdahulu Mokhammad Iqbal dan Wisnu Mawardi, model *Z-Score* Altman merupakan model prediksi yang dirumuskan oleh Altman pada tahun 1968, model ini digunakan untuk melakukan prediksi terhadap kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan. Model *Z-Score* Altman menggunakan metode *Multiple Discriminant Analysis (MDA)* dimana dalam perhitungannya menggunakan rasio-rasio keuangan. Dalam jurnal yang sama Altman (2000) menjelaskan pula bahwa rumus perhitungan *Z-Score* Altman telah mengalami perkembangan. Pertama kali, rumus yang khusus digunakan untuk perusahaan manufaktur yang telah *go public*, yaitu $Z\text{-score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$. Tetapi kemudian analisis *Z-Score* yang pertama kali dikembangkan oleh Altman pada 1968 tersebut



dinilai kurang relevan dengan kekurangan antara lain dari model ini tidak dapat mutlak digunakan karena sering kali terdapat hasil yang berbeda jika menggunakan obyek penelitian yang berbeda (Endri,2009). Dengan alasan adanya kekurangan ini maka Altman kembali memodifikasi formula *Z-Score* pada tahun 1995 agar dapat dipergunakan pada semua jenis perusahaan seperti manufaktur, nonmanufaktur dan perusahaan penerbit obligasi di Negara berkembang dengan mengubah beberapa indikator baru yaitu dengan mengeliminasi indikator kelima yakni *Sales to Total Assets* karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran asset yang berbeda serta mengubah indikator *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* menjadi *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* sehingga perhitungan yang muncul dari hasil modifikasi tersebut menjadi $Z\text{-score} = 3,25 + 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$.

Oleh karena sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang *go public* sehingga peneliti akan menggunakan rumus *Z-Score* yang khusus digunakan untuk perusahaan manufaktur yang *go public*, yaitu :

$$Z\text{-Score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Dengan klasifikasi sehat dan bangkrut sebagai berikut :

- a) Jika nilai $Z < 1,81$ maka nilai ini menunjukkan indikasi perusahaan menghadapi ancaman kebangkrutan yang serius, hal ini perlu ditindaklanjuti oleh manajemen perusahaan agar tidak terjadi kebangkrutan (*Distressed Area*)



- b) Jika nilai $1,81 < Z < 2,99$ maka nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi rawan. Dalam kondisi ini manajemen harus hati-hati dalam mengelola aset-aset perusahaan agar tidak terjadi kebangkrutan (*Grey Area*).
- c) Jika nilai $Z > 2,99$ maka nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat dan tidak mempunyai permasalahan dengan keuangan (*Safe Area*).

Uraian untuk masing-masing variabel atau rasio keuangan yang digunakan dalam analisis model Altman adalah sebagai berikut :

1. *Working Capital to Total Assets*

Working Capital to Total Assets (Modal Kerja Terhadap Total aset) merupakan perhitungan tentang modal kerja terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Perhitungan ini digunakan untuk mengukur likuiditas dari total dan posisi modal kerja bersih. Biasanya apabila sebuah perusahaan mengalami kerugian operasi yang terus-menerus maka aset lancar akan mengalami penurunan. Hal ini akan menyebabkan berkurangnya rasio ini karena modal kerja dihitung dengan cara mengurangkan aset lancar dengan liabilitas lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi liabilitas jangka pendeknya karena tidak tersedianya aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut dan sebaliknya (Kamal,2012).

Rasio ini secara lengkap dijabarkan sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 WC/TA(X1) &= \frac{\textit{Working Capital}}{\textit{Total Asset}} \\
 &= \frac{\textit{Current Asset} - \textit{Current Liabilities}}{\textit{Total Asset}}
 \end{aligned}$$

2. *Retained Earning to Total Assets*

Retained Earning to Total Assets (Laba ditahan terhadap Total Aset) merupakan akun yang menunjukkan jumlah total dari laba dan atau rugi yang ditanamkan kembali dalam perusahaan selama perusahaan beroperasi. Rasio ini digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif. Umur perusahaan dapat dilihat secara tersirat pada rasio ini, karena semakin rendah nilai yang ditunjukkan oleh rasio *Retained Earning to Total Assets* maka semakin kelihatan bahwa suatu perusahaan belum lama beroperasi, hal ini disebabkan oleh keterbatasan waktu dalam pengumpulan keuntungan kumulatifnya. Menurut Maulana (2010), secara teori hubungan rasio Laba ditahan terhadap Total Aset yang merupakan rasio profitabilitas dengan kondisi *Financial Distress* memiliki pengaruh semakin rendah rasio Laba ditahan terhadap Total Aset menunjukkan semakin kecilnya peranan laba ditahan dalam membentuk dana perusahaan sehingga probabilitas perusahaan terhadap *Financial Distress* semakin tinggi. Perusahaan dengan nilai Laba ditahan yang lebih tinggi dibandingkan dengan Total Aset menunjukkan bahwa perusahaan membiayai aset-asetnya dengan menahan keuntungan dan bukan dengan menggunakan utang untuk membiayainya.

Rasio ini dijabarkan secara lengkap sebagai berikut :

$$RE/TA(X2) = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Assets}}$$

3. *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets*

Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets (Laba Sebelum Pajak Dan Bunga Terhadap Total Aset) digunakan untuk mengukur tingkat produktivitas yang sebenarnya dari aset



perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan. Rasio ini sangat cocok untuk menentukan kebangkrutan perusahaan, karena keberlanjutan perusahaan sangatlah tergantung dari tingkat kemampuan aset perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Berdasarkan teori, hubungan rasio *EBIT* terhadap total aset yang merupakan rasio profitabilitas dengan kondisi *Financial Distress* memiliki pengaruh negatif. Hal ini disebabkan semakin rendah rasio *EBIT* terhadap total aset menunjukkan semakin kecilnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aset yang digunakan sehingga probabilitas perusahaan terhadap kondisi *Financial Distress* adalah semakin tinggi (Maulana,2010).

Rasio ini dijabarkan secara lengkap sebagai berikut :

$$EBIT/TA(X3) = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

4. *Market Value Equity To Book Value Of Total Liability*

Rasio *Market Value Equity To Book Value Of Total Liability* (Nilai Pasar Ekuitas Terhadap Nilai Buku Dari Total Liabilitas) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap liabilitasnya melalui ekuitasnya sendiri. Ekuitas yang dimaksud adalah gabungan nilai pasar dari saham biasa dan saham preferen. Sedangkan liabilitas mencakup liabilitas lancar ditambah dengan liabilitas jangka panjang. Nilai pasar ekuitas dihitung dengan mengalikan harga pasar saham dengan jumlah saham yang dicatatkan di pasar modal. Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari liabilitas digunakan untuk mengukur seberapa banyak aset perusahaan dapat turun

nilainya sebelum jumlah liabilitas lebih besar daripada asetnya dan perusahaan menjadi pailit dengan membandingkan nilai pasar ekuitas dengan nilai buku liabilitas. Jika nilai *Book Value Of Total Liability* lebih besar maka perusahaan akan mengalami *financial distress* (Kamal,2012).

Rasio ini dijabarkan secara lengkap sebagai berikut :

$$MVofE/BVofTL(X4) = \frac{Market\ Value\ of\ Equity}{Book\ Value\ of\ Total\ Liabilities}$$

5. *Sales to Total Asset*

Sales to Total Asset (Penjualan terhadap Total Aset) digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan dengan membandingkan penjualan dengan total aset yang dinyatakan dalam kali. Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total asetnya. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba (Kamal,2012).

Rasio ini dijabarkan secara lengkap sebagai berikut :

$$S/TA(X5) = \frac{Sales}{Total\ Asset}$$

2.3 Model Kerangka Teori

Analisis Prediksi *Financial Distress* Dengan Menggunakan Model Altman *Z-Score* Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia akan digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1 Model Kerangka Teori

