

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Tabel I
Penelitian Terdahulu

| No. | Judul Penelitian | Penelitian | Hasil |
|-----|---|--|---|
| 1. | Identifying <i>Financial distress</i> Firms: A Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC) | Ahmad Khaliq, Basheer Hussein, Motawe Altarturi, Hassanudin Mohd Thas Thaker, Md Yousuf Harun dan Nurun Nahar (2014) | Terdapat hubungan yang kuat antara Z - Score dan Current ratio dimana rasio lancar diharapkan memiliki hubungan positif dengan <i>financial distressed</i> . Rasio hutang juga menunjukkan hubungan yang signifikan dengan skor Z yang menemukan bahwa jumlah hutang yang dipinjam terkait dengan <i>Financial Distres</i> . <i>Kesimpulannya</i> terdapat hubungan yang signifikan antara variabel dan Z - Skor yang menentukan financial tertekan |
| 2. | <i>Financial distress</i> in Commercial and Services Companies | Elijah Kihooto, Dr Job Omagwa, Dr Muturi Wachira dan Emojong Ronald (2016) | Z Skor untuk Express Kenya terbatas di bawah 1,81 yang dapat dianggap seperti perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan selama |

| | | | |
|----|--|--|--|
| | Listed at Nairobi Securities Exchange, Kenya | | bertahun-tahun. Ini adalah temuan yang benar karena perusahaan telah melakukan kerugian besar dalam beberapa tahun terakhir dan menghadapi kesulitan keuangan sampai pada tahap intervensi pemerintah. Z Skor untuk Longhorn Kenya Ltd memiliki nilai rata-rata tinggi sehingga dapat ditafsirkan tidak berada dalam keadaan kesulitan keuangan. Nation Media Group, Scangroup Limited, TPS East Africa, Serena dan Uchumi telah menunjukkan skor Z yang relatif tinggi sehingga tidak dianggap berada dalam batas kesulitan keuangan. |
| 3. | Potensi Kebangkrutan pada Sektor PERbankan Syariah Untuk Menghadapai Perubahan Lingkungan Bisnis | Dwi Nur'aini Ihsan & Sharfina Putri Kartika (2012) | Kondisi keuangan bank umum syariah menunjukkan hasil yang stabil cenderung meningkat dan kesehatan bank umum syariah tidak terganggu meskipun krisis ekonomi sedang melanda Indonesia. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa |

| | | | |
|----|--|------------------------------------|---|
| | | | bank syariah adalah bank yang aman, sehat dan dapat dipercaya oleh masyarakat untuk menyimpan uang atau menginvestasikan dana yang dimiliki. Altman z-score memang dapat digunakan sebagai sistem pencegahan dini untuk memprediksi potensi kebangkrutan pada perusahaan. |
| 4. | Keterkaitan Teori Siklus Hidup Keuangan dalam Kebijakan Dividen: Studi pada Sektor Ekonomi yang Listing di BEI | Meuthia Hapsari Imayanti (2013) | Dua variabel independen, yaitu RETE dan RETA dalam ketiga hipotesis tidak signifikan, namun variabel kontrol, yaitu ROA dan size berpengaruh secara positif terhadap perubahan dividen (hipotesis 1) dan size berpengaruh negative. |

Sumber: dikembangkan oleh peneliti

2.2. Kajian Teori

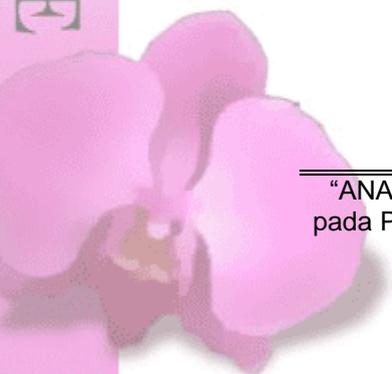
2.2.1. Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2009), laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Maksud laporan keuangan yang menunjukkan

kondisi perusahaan saat ini adalah merupakan kondisi terkini. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal dan periode tertentu. Biasanya laporan keuangan dibuat per periode, misalnya tiga bulan, atau enam bulan untuk kepentingan internal perusahaan. Sedangkan, untuk laporan lebih luas dilakukan satu tahun sekali. Secara umum laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi.

Laporan keuangan yang merupakan hasil dari proses akuntansi dipersiapkan atau dibuat oleh pihak manajemen untuk memberikan gambaran atau progress report secara periodik. Karena itu laporan keuangan bersifat historis dan menyeluruh. Sebagai suatu progress report laporan keuangan terdiri atas data-data yang dihasilkan dari kombinasi antara fakta yang telah dicatat (*recorded fact*), prinsip-prinsip dan kebiasaan-kebiasaan di dalam akuntansi (*accounting convention and postulate*), dan pendapat pribadi (*personal judgement*). Laporan keuangan perusahaan harus dibuat dan disusun sesuai dengan aturan atau standar yang berlaku. Hal ini dilakukan agar laporan keuangan mudah dibaca dan dimengerti. Laporan keuangan yang disajikan perusahaan tidak hanya penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan saja, tetapi juga penting bagi pihak-pihak lainnya. Pemakai laporan keuangan ini meliputi investor saat ini dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah dan lembagalembaganya, dan masyarakat. Sejumlah pemakai laporan ini menggunakannya untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda, antara lain:

- a. Investor membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan



- mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
- b. Karyawan memanfaatkannya untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun, dan kesempatan kerja.
 - c. Pemberi pinjaman menggunakannya untuk memutuskan apakah pinjaman pokok dan bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.
 - d. Pemasok dan kreditur usaha lainnya berkepentingan untuk mengetahui apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo.
 - e. Pelanggan berkepentingan mengetahui kelangsungan hidup perusahaan, terutama apabila mereka terikat dalam perjanjian jangka panjang dan bergantung pada perusahaan.
 - f. Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada dibawahnya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan aktivitas perusahaan. Mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.
 - g. Masyarakat berkepentingan terhadap hubungan kesempatan kerja, perlindungan kepada penanam modal domestik, kecenderungan dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan dan rangkaian aktivitasnya.

Melalui laporan keuangan tersebut dapat dinilai kinerja keuangan perusahaan oleh masing-masing pihak. Sesuai fungsi dari laporan keuangan yaitu menyediakan informasi menyangkut posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang berguna bagi pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen, atau

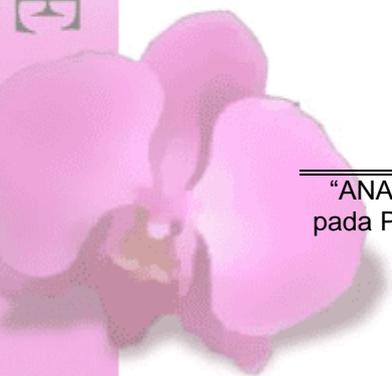
pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

2.2.2. *Kesulitan Keuangan (Financial Distress)*

Financial distress adalah kondisi yang menggambarkan keadaan sebuah perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan, artinya perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkutan atau kegagalan pada usaha perusahaan tersebut.

Emrinaldi (2007) menyatakan kondisi yang paling mudah dilihat dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah pelanggaran komitmen pembayaran hutang diiringi dengan penghilangan pembayaran dividen terhadap investor. Namun, menurut Whitaker (1999), *financial distress* terjadi saat arus kas perusahaan kurang dari jumlah porsi hutang jangka panjang yang telah jatuh tempo. Intinya, *financial distress* terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial difficult*) yang dapat diakibatkan oleh bermacam-macam sebab.

Salah satu penyebab kesulitan keuangan menurut Anggarini (2010) adalah adanya serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen serta tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa tidak menjamin perusahaan besar dapat menghindari masalah ini, sebab *financial distress* berkaitan dengan keuangan perusahaan dimana setiap perusahaan pasti akan beurusan dengan keuangan untuk menjaga kelangsungan operasinya.



Financial distress dapat diukur dengan beberapa cara yang berbeda, seperti yang dituliskan oleh Kurniasari (2009), yaitu:

- a. *Financial distress* dilihat dengan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran deviden.
- b. *Financial distress* dilihat dengan mengukur *interest coverage ratio* untuk mendefinisikan *financial distress*.

Whitaker (1999) mendefinisikan *financial distress* jika beberapa tahun *perusahaan* mengalami laba operasi bersih negatif.

2.2.3. *Faktor Financial Distress*

Kesulitan keuangan dapat timbul karena adanya pengaruh dari dalam perusahaan sendiri (*internal*) maupun dari luar perusahaan (*eksternal*). Damodaran (2001) menyatakan, faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro, faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah:

- a. 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 perusahaan untuk pembayaran aktivitas perusahaan yang memperburuk kondisi keuangan perusahaan.

- b. Besarnya jumlah hutang

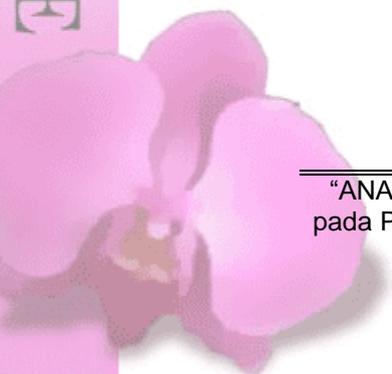
Kebijakan pengambilan hutang perusahaan untuk menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang di masa depan. Ketika tagihan jatuh tempo dan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk membayar tagihan-tagihan yang terjadi maka kemungkinan yang dilakukan kreditur adalah mengadakan penyitaan harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan tersebut.

c. Kerugian berkelanjutan

Kerugian operasional perusahaan menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan. Jika perusahaan mampu menutupi atau menanggulangi tital di atas, belum tentu perusahaan tersebut dapat terhindar dari financial distress. Karena masih terdapat faktor eksternal perusahaan yang menyebabkan financial distress. menurut Damodaran (2001) faktor eksternal perusahaan lebih bersifat makro, dan cakupannya lebih luas. Faktor eksternal dapat berupa kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban usaha yang ditanggung perusahaan, misalnya tarif pajak yang meningkat yang dapat menambah beban perusahaan. Selain itu masih ada kebijakan suku bunga pinjaman yang meingkat, menyebabkan beban bunga yang ditanggung perusahaan meningkat.

2.2.4. Dampak Kesulitan Keuangan

Salah satu dampak *financial distress* adalah dapat membawa perusahaan mengalami kesulitan dalam membayarkan kewajiban yang ditanggung.



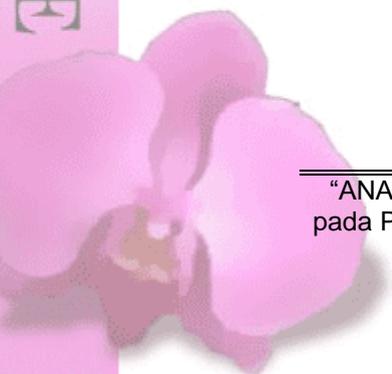
Menurut Anggarini (2010), perusahaan yang mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan) akan menghadapi kondisi :

1. Tidak mampu memenuhi jadwal atau kegagalan pembayaran kembali hutang yang sudah jatuh tempo kepada kreditor.
2. Perusahaan dalam kondisi tidak *solvable (insolvency)*. *Insolvency* dapat diartikan sebagai suatu keadaan apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya pada saat jatuh tempo atau perusahaan memiliki *negative networth*, secara akuntansi memiliki kinerja buruk (*insolvent*), hal ini terjadi apabila nilai buku dari kewajiban perusahaan melebihi nilai buku dari total harta perusahaan tersebut.

2.2.5. *Bankruptcy (Kebangkrutan)*

Kegagalan keuangan perusahaan adalah ketidakmampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan. Suatu perusahaan dinyatakan bangkrut apabila perusahaan gagal dalam menjalankan operasi usaha untuk mencapai tujuannya.

Menurut Toto (2011) kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan, ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dini kalau laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai indikasi adanya kebangkrutan di perusahaan. Kebangkrutan sebagai suatu kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan.



Kegagalan didefinisikan dalam beberapa pengertian menurut Martin *et al* (2007) yaitu:

1. Kegagalan ekonomi (*Economic Distressed*) 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.
2. Kegagalan keuangan (*Financial Distressed*) 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. Kebangkrutan akan cepat terjadi pada perusahaan yang berada di Negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah sakit kemudian semakin sakit dan bangkrut.

2.2.6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan berbagai cara, antara lain: total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Namun, pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*), perusahaan kecil (*small firm*) (Fitdini, 2009).

Logika yang dapat kita simpulkan adalah semakin perusahaan itu besar, maka akan menghasilkan laba yang lebih besar dari pada perusahaan kecil. Januarti (2008) menambahkan, perusahaan besar akan lebih mampu untuk menyelesaikan masalah keuangan yang dihadapi dan mempertahankan kelangsungan hidup usahanya. Akan tetapi, semakin besar suatu entitas semakin banyak juga ancaman masalah yang menghadang. Masalah pada perusahaan besar yang sering terjadi adalah masalah pemasaran yang belum bisa mengimbangi skala perusahaan itu sendiri. Yang tentunya membutuhkan manajemen yang tepat. Sehingga mampu menyesuaikan skala produksi perusahaan dan penjualan yang diinginkan untuk dapat memenuhi kebutuhan perusahaan.

2.2.7. *Rasio Keuangan*

Rasio adalah suatu rumusan secara sistematis dari hubungan atau korelasi antara suatu jumlah dengan jumlah tertentu lainnya. Rasio keuangan atau financial ratio adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (Sofyan, 2010).

Analisis laporan keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan tepat (Sofyan, 2010). Pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokkan ke dalam lima macam kategori, yaitu:

1. Rasio Liquiditas

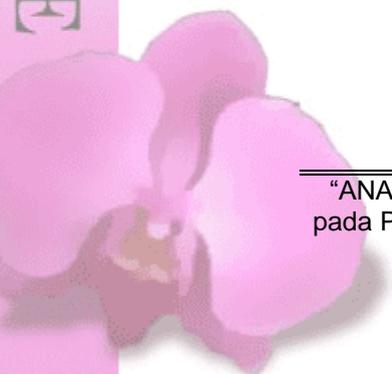
Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Meskipun rasio ini tidak bicara masalah kewajiban jangka panjangnya, dan biasanya relatif tidak penting dibandingkan rasio solvabilitas, tetapi rasio likuiditas yang jelek dalam jangka panjang juga akan mempengaruhi solvabilitas perusahaan. Dua rasio likuiditas jangka pendek yang sering digunakan adalah current ratio dan quick ratio.

2. Current Ratio

Current ratio 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 yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan current ratio yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

3. Quick Ratio

Dari ketiga komponen aktiva lancar (kas, piutang, dan persediaan), persediaan biasanya dianggap merupakan asset yang paling tidak likuid. Hal ini berkaitan dengan semakin panjangnya tahap yang dilalui untuk sampai menjadi kas, yang berarti waktu yang diperlukan untuk menjadi kas semakin lama, dan juga ketidakpastian nilai persediaan.



4. Rasio Aktifitas

Rasio ini melihat pada beberapa asset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif. Empat rasio aktivitas antara lain:

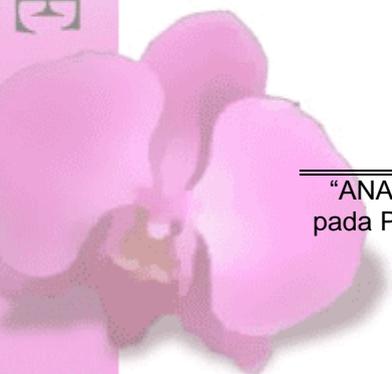
a. Rata-rata umur Piutang

Rata-rata umur piutang melihat berapa lama yang diperlukan untuk melunasi piutang (merubah piutang menjadi kas). Semakin lama rata-rata piutang berarti semakin besar dana yang tertanam pada piutang. Semakin besar rata-rata umur piutang berarti semakin besar dana yang tertanam pada piutang.

1) Rasio Perputaran Persediaan

Perputaran persediaan yang tinggi menandakan semakin tingginya persediaan berputar dalam satu tahun dan ini menandakan efektivitas manajemen persediaan. Sebaliknya, perputaran persediaan yang rendah menandakan tanda-tanda mis-manajemen seperti kurangnya pengendalian persediaan yang efektif.

2) Perputaran Aktifa Tetap



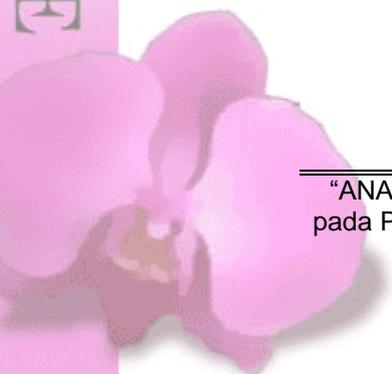
Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Rasio ini memperlihatkan sejauh mana efektivitas perusahaan menggunakan aktiva tetapnya. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaan aktiva tetap tersebut.

3) Rasio Perputaran Total Aktifa

Sama seperti halnya rasio perputaran aktiva tetap, rasio ini menghitung efektivitas penggunaan total aktiva. Rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi pemasarannya dan pengeluaran modalnya.

5. Rasio Solvabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvable adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Rasio ini mengukur likuiditas jangka panjang perusahaan dan dengan demikian memfokuskan pada sisi kanan neraca. Rasio yang digunakan adalah rasio hutang. Rasio ini menghitung seberapa jauh dana disediakan oleh kreditur. Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan leverage keuangan yang tinggi. Penggunaan leverage keuangan yang tinggi akan meningkatkan *return on equity* dengan cepat, tetapi sebaliknya apabila penjualan menurun, *return on equity* akan menurun cepat pula.



6. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham yang tertentu. Ada tiga rasio profitabilitas, yaitu : Profit margin, return on total asset (ROA), dan return on equity (ROE).

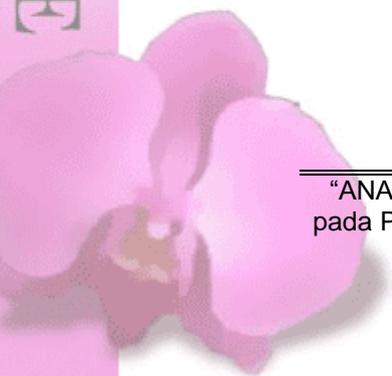
a. Profit Margin Ratio

Profit margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. *Profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. *Profit margin* yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya yang tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan yang tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut.

b. Return On *Total assets*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen asset, yang berarti efisiensi manajemen.

c. Return On Equity



Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

2.2.8. *Rasio Altman*

Kegiatan analisis laporan keuangan suatu perusahaan untuk melakukan prediksi kondisi masa depan bukanlah suatu hal yang mudah. Apalagi perusahaan sangat rentan akan pengaruh ekonomi nasional dan global. Oleh karena itu alat prediksi *financial distress* yang di gunakan pada perusahaan harus mempunyai ketepatan prediksi yang baik dengan memperhatikan karakteristik perusahaan. Ketepatan prediksi masa depan berlaku selama emiten mempunyai kondisi keuangan yang sama dengan pada saat prediksi dilakukan. Apabila emiten melakukan perbaikan kinerja melalui strategi yang tepat, kemungkinan besar ada ketidaktepatan prediksi. Namun kelemahan apapun yang dihadapi pada kenyataannya prediksi masih selalu di lakukan untuk pengambilan keputusan. Prediksi kesulitan keuangan salah satunya dikemukakan oleh seorang profesor di New York University bernama Edward Altman yang disebut dengan Altman Z-Score (1968). Rumus Z-Score ini menggunakan komponen laporan keuangan sebagai alat prediksi terhadap kemungkinan bangkrut tidaknya perusahaan. Model Altman Z-Score (1968) merupakan salah satu model analisis multivariat yang berfungsi untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan dan keakuratan yang relatif dapat dipercaya. Altman menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut. Kelima rasio keuangan tersebut adalah sebagai berikut :

1. *Working capital to Total assets*

Rasio *working capital to total assets* termasuk ke dalam rasio likuiditas yang merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio *working capital to total assets* terdiri dari 2 komponen, yaitu modal kerja dan total aktiva. Modal kerja di peroleh dari selisih antara aktiva lancar dengan utang lancar. Hasil perhitungan *working capital* merupakan nilai keefektifan modal kerja yang digunakan perusahaan. Apabila nilai yang diperoleh tinggi maka mengindikasikan kelebihan modal kerja yang mungkin disebabkan rendahnya perputaran persediaan, piutang atau adanya saldo kas yang terlalu besar. Sedangkan apabila nilainya rendah maka mengindikasikan adanya kelebihan hutang jangka pendeknya, sehingga akan berpengaruh tidak baik bagi tingkat likuiditas perusahaan. Sedangkan komponen rasio *working capital to total assets* yang kedua adalah aktiva. Manfaat ekonomi masa depan yang terwujud dalam aktiva adalah potensi dari aktiva tersebut untuk memberikan sumbangan, baik secara langsung maupun secara tidak langsung, arus kas dan setara kas kepada perusahaan. Besar kecilnya nilai aktiva sangat menentukan keberlangsungan usaha di masa depan, mengingat potensinya yang berbentuk sumbangan yang diberikan oleh manfaat aktiva tersebut. Dari dua komponen tersebut perhitungan rasio *working capital to total assets* dilakukan. Sedangkan pengertian rasio *working capital to total assets* adalah rasio yang mendeteksi kemampuan likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja (*neto*). Jika dikaitkan dengan indikator kebangkrutan, maka dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan seperti indikator ketidakcukupan kas, utang dagang membengkak, utilitas modal (kekayaan) menurun, penambahan hutang yang tidak terkendali dan

beberapa indikator lainnya. Dalam pengukurannya rasio ini diukur dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{WCTA} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Retained Earning to total assets*

Retained earning to total assets adalah rasio profitabilitas yang dapat mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang ditinjau dari kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba di bandingkan dengan kecepatan perputaran operating assets sebagai ukuran efisiensi usaha. Rasio *retained earning to total assets* terdiri dari dua komponen, yaitu laba di tahan dan total aktiva. Laba di tahan adalah laba bersih yang di akumulasikan dalam suatu keuntungan setelah dividen di bayarkan. Laba di tahan adalah laba tak di bagi atau surplus yang di peroleh. Dalam pengukurannya rasio ini diukur dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{RETA} = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

3. *Earning Before Interest and Tax to Total assets*

Rasio *earning before interest and tax to total assets* juga termasuk ke dalam rasio profitabilitas yang merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio *earning before interest and tax to total assets* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal yang di investasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi

semua investor termasuk pemegang obligasi dan saham. Dalam pengukurannya rasio ini diukur dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{EBITTA} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

4. *Market Value Owners' Equity to Book Value of Total Debt*

Rasio *market value equity to book value of total debt* termasuk ke dalam rasio aktivitas yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio *market value equity to book value of total debt* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap hutangnya melalui modalnya sendiri. Dalam pengukurannya rasio ini diukur dengan persamaan sebagai berikut:

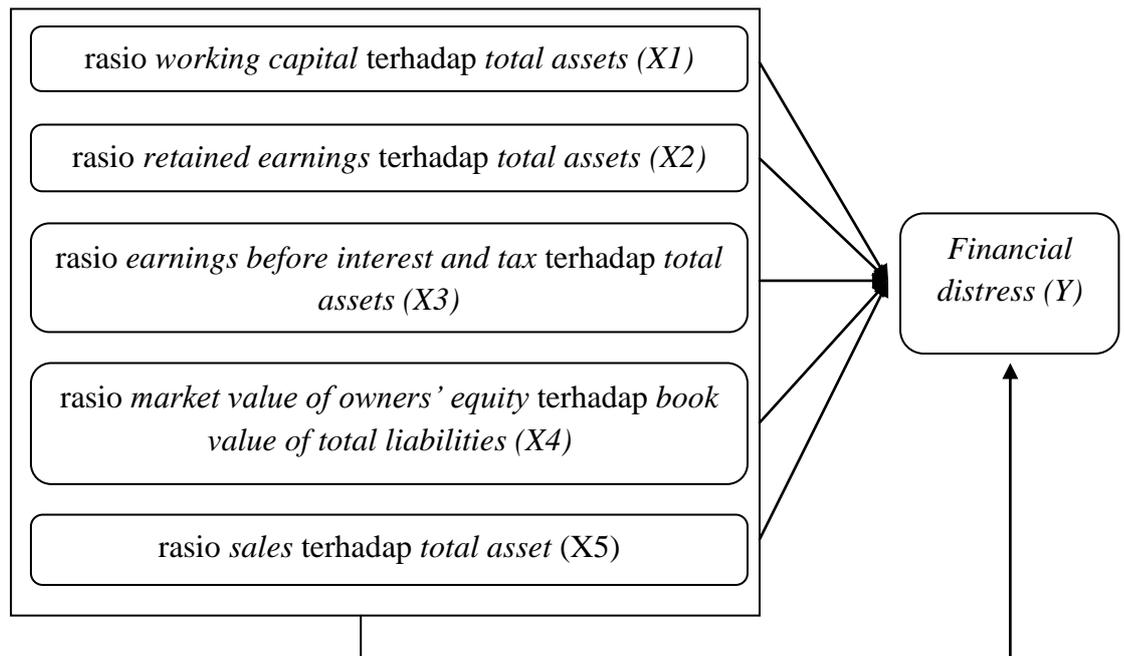
$$\text{MVEBSTD} = \frac{\text{Market Value Owners' Equity}}{\text{Book Value Of Total Debt}}$$

5. *Sales to Total assets*

Rasio *sales to total assets* juga termasuk ke dalam rasio aktivitas. Rasio *sales to total assets* merupakan rasio yang mendeteksi kemampuan dana perusahaan yang tertanam dalam keseluruhan aktiva yang berputar dalam satu periode tertentu. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan *revenue*. Dalam pengukurannya rasio ini diukur dengan persamaan sebagai berikut:

$$STA = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

2.3. Model Teori



Gambar 1

Kerangka Pemikiran

rasio *working capital* terhadap *total assets*, rasio *retained earnings* terhadap *total assets*, rasio *earnings before interest and tax* terhadap *total assets*, rasio *market value of owners' equity* terhadap *book value of total liabilities* dan rasio *sales* terhadap *total asset*.

Sumber: Kihoto (2016)

Keterangan:

1. *Working capital* terhadap *total assets*

Rasio *working capital to total assets* menunjukkan potensi cadangan kas yang ada akibat selisih yang terjadi antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Semakin besar rasio ini maka semakin baik, karena modal kerja merupakan ukuran keamanan dari kepentingan kreditur jangka pendek dan juga sebagai dana yang tersedia untuk diinvestasikan. Jadi, semakin besar rasio *working capital to total assets* menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan terhindar dari *financial distress*. Sebaliknya, semakin kecil rasio *working capital to total assets* menunjukkan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

2. *Earnings* terhadap *total assets*

Rasio *retained earnings to total assets* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Jadi, semakin besar rasio *retained earnings to total assets* maka semakin besar kemungkinan perusahaan terhindar dari *financial distress*. Sebaliknya, semakin kecil rasio *retained earnings to total assets* maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

3. *Earnings before interest and tax* terhadap *total assets*

Rasio *earning before interest and tax to total assets* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan,

sebelum pembayaran bunga dan pajak. Jadi, semakin besar rasio *earning before interest and tax to total assets* maka semakin besar kemungkinan perusahaan terhindar dari *financial distress*. Sebaliknya, semakin kecil rasio *earning before interest and tax to total assets* maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

4. *Market value of owners' equity* terhadap *book value of total liabilities*

Rasio *market value equity to book value of debt* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap utangnya melalui modal sendiri. Jadi, semakin besar rasio *market value equity to book value of debt* maka semakin besar kemungkinan perusahaan terhindar dari *financial distress*. Sebaliknya, semakin kecil rasio *market value equity to book value of debt* maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

5. *Sales* terhadap *total asset*

Rasio *sales to total assets* menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan, dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. Rasio perputaran total aktiva yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktivitya untuk menghasilkan penjualan. Semakin efektif perusahaan menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan. Jadi, semakin besar rasio *sales to total assets* maka semakin besar kemungkinan perusahaan terhindar dari *financial distress*. Sebaliknya, semakin kecil rasio *sales to total assets* maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

2.4. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan latar belakang dan landasan teori, perumusan masalah serta penelitian terdahulu, maka penulis mengajukan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara bagaimana pengaruh rasio kinerja keuangan variabel bebas terhadap satu variabel terikat ini.

- H1 : Variabel kinerja keuangan yang terdiri dari *Working capital* terhadap *Total assets*, *Retained earnings* terhadap *Total assets*, *Earnings before interest and taxes* terhadap *Total assets*, *Market Value of Equity* terhadap *Book value of total liabilities* dan *Sales* terhadap *Total assets* berpengaruh secara persial dan signifikan terhadap terjadinya *Financial distress*.
- H2 : Variabel kinerja keuangan yang terdiri dari *Working capital* terhadap *Total assets*, *Retained earnings* terhadap *Total assets*, *Earnings before interest and taxes* terhadap *Total assets*, *Market Value of Equity* terhadap *Book value of total liabilities* dan *Sales* terhadap *Total assets* berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap terjadinya *Financial distress*.

