BAB II
KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu

Carolina, Marpaung dan Pratama (2017), penelitian ini adalah untuk menguji likuiditas, profitabilitas, leverage, dan arus kas operasi dapat digunakan sebagai prediktor financial distress. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2015, digunakan sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dan 96 perusahaan dapat digunakan sebagai sampel sesuai dengan kriteria. Data dianalisis menggunakan regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya profitabilitas yang dapat digunakan sebagai prediktor financial distress, sedangkan likuiditas, leverage, dan arus kas operasi tidak dapat digunakan untuk memprediksi financial distress.

Penelitian yang dilakukan oleh Assaji dan Machmuddah (2017), tujuan dari penelitian ini untuk memahami rasio keuangan dalam memprediksi kemungkinan terjadinya financial distress pada perusahaan yang terdaftar pada indeks Sri Kehati secara berturut-turut tahun 2009-2016. Penelitian ini menggunakan rasio keuangan yang diproksikan dengan pengembalian atas aset, pengembalian atas modal, marjin laba bersih, rasio P/E, dan perputaran aset sebagai variabel bebas. Sedangkan, financial distress yang diproksikan dengan Z-score merupakan variabel terikat. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada indeks Sri Kehati tahun 2009-2016 dan tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini mengambil sembilan perusahaan dengan metode purposive sampling dan periode penelitian adalah selama delapan tahun berturut-turut (2009-2016). Metode penelitian ini menggnakan regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, ROE dan PER mampu digunakan untuk memprediksi financial distress. Sedangkan, NPM dan ATO tidak dapat digunakan untuk memprediksi financial distress.

Ratna dan Marwati (2018), melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji faktor yang dapat mempengaruhi kondisi financial distress. Faktor yang

di uji dalam penelitian adalah *Leverage*, *Operatimg Capacity* dan *Profit Margin*. Penelitian ini menggunakan alat pengujian regresi logistik, mengambil objek perusahaan-perusahaan yang *Delisting* dari *Jakarta Islamic Index* yang berjumlah 28 perusahaan dari tahun 2012-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Sampel ditentukan dengan Metode *Purporsive Sampling* yaitu berdasarkan kriteria yang ditetapkan dan diperoleh sebanyak 8 perusahaan yang mana penelitian dilakukan selama 5 tahun sehingga didapatkan 40 sampel yang terdiri dari 15 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 25 perusahaan yang *non distress*. Untuk mendapatkan jumlah perusahaan yang termasuk kategori *financial distress* dan *non distress* tersebut, penelitian ini menggunakan analisis diskriminan model Abbas. Hasil analisis data dengan menggunakan regresi logistik menyatakan bahwa variabel yang mampu memprediksi terjadinya *financial distress* adalah variabel *operating capacity* yang diproksikan dengan *total asset turn over* yang memiliki pengaruh signifikan dengan tingkat signifikansi < 5%. Sedangkan *leverage* dan *profit margin* tidak dapat memprediksi terjadinya *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Maulida, Moehaditoyo dan Nugroho (2018), bertujuan yaitu untuk memprediksi rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, pertumbuhan terhadap terjadinya *financil distress* pada perusahaan manufaktur periode 2014-2016. Teknik analisis datanya meggunakan PLS (*Partial Least Square*) yang bertujuan untuk memprediksi besar pengaruh *Current Ratio, Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio, ROA, ROE, NPM, Receviable Turn Over, Growth Ratio* terhadap *financial distress* yang dilihat dari nilai EPS bernilai negatif 2 tahun berturut-turut. Hasil dari uji hipotesis bahwa rasio Likuiditas menunjukkan positive tidak dapat memprediksi terhadap terjadinya *financial distress* sedangkan rasio solvabilitas dan rasio pertumbuhan menunjukan positive signifikan kemudian rasio aktivitas dan profitabilitas menunjukkan bahwa negative signifikan terhadap *financial distress*. Dilihat dari nilai *R-Square* kontribusi pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, pertumbuhan terhadap financial distress sebesar 48,9 %.

Liana dan Sutrisno (2014), penelitian ini dalam rangka untuk memprediksi rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, pertumbuhan terhadap terjadinya financil distress pada perusahaan manufaktur periode 2014-2016. Teknik analisis datanya meggunakan PLS (Partial Least Square) yang bertujuan untuk memprediksi besar pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio, ROA, ROE, NPM, Receviable Turn Over, Growth Ratio terhadap financial distress yang dilihat dari nilai EPS bernilai negatif 2 tahun berturut-turut. Hasil dari uji hipotesis bahwa rasio Likuiditas menunjukkan positive tidak signifikan terhadap terjadinya financial distress sedangkan rasio solvabilitas dan rasio pertumbuhan menunjukan positive signifikan kemudian rasio aktivitas dan profitabilitas menunjukkan bahwa negative signifikan terhadap financial distress. Dilihat dari nilai R-Square kontribusi pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, pertumbuhan terhadap financial distress sebesar 48,9 %.

Penelitiaan yang dilakukan oleh Syahhidul Haq dkk, (2007) penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan dalam dalam memprediksi financial. Melakukan penelitian di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan penelitian analisis regresi logistik, penelitian tersebut menyimpulkan bahwa variabel current ratio, debt ratio, net profit margin dan return on equity berpengaruh terhadap financial distress sebesar 37,3% , sisanya 62.7% dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar penelitian ini. Dan berdasarkan hasil uji hipotesis, rasio keuangan (current ratio, debt ratio, net pofit margin dan return on equity) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan terrjadinya financial distresss pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Maricica dan Georgita (2012), tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki prediksi kekuatan rasio keuangan untuk sampel perusahaan yang terdaftar Rumania. Hasil uji-t menunjukkan adanya beberapa perbedaan signifikan antara dua kelompok perusahaan, perusahaan yang berkinerja dan yang tidak, terutama yang berkaitan dengan profitabilitas, posisi keuangan dan leverage baik di 2010 dan 2009.

Penelitiaan yang dilakukan oleh Jackson Arroyave Fakultas Manajemen dan Ekonomi, Universitas Teknologi Gda .sk Polandia (2018), yang berjudul

Analisis perbandingan efektivitas model prediksi kebangkrutan perusahaan berdasarkan rasio keuangan: Bukti dari Kolombia. Penelitian iniu bertujuan untuk menganalisis model Altman terkait kegagalan perusahaan di Amerika Latin. logit dan analisis diskriminan telah digunakan untuk prediksi kebangkrutan perusahaan dalam beberapa penelitian sejak abad terakhir. Dalam beberapa tahun terakhir telah ada puluhan studi yang membandingkan beberapa model yang tersedia, termasuk yang disebutkan di atas dan juga probit, jaringan saraf tiruan, mesin vektor dukungan, antara lain. Untuk pertama kalinya bagi Kolombia, makalah ini menyajikan analisis komparatif efektivitas beberapa model yang memprediksi kebangkrutan perusahaan. Model seperti itu sebelumnya telah banyak digunakan dalam kaitannya dengan pasar Eropa dan Amerika Utara, sedangkan di sini mereka diterapkan pada rasio keuangan tiga perusahaan yang berlokasi di Kolombia. Tujuan utamanya adalah untuk menguatkan validitas model-model ini dalam hal kemampuan mereka untuk memprediksi kegagalan perusahaan dalam konteks Amerika Latin, khususnya untuk dua perusahaan Kolombia yang bangkrut dan satu yang sehat. Analisis ini dilakukan dengan menggunakan model peramalan kebangkrutan yang diusulkan secara luas dalam literatur dan digunakan secara sistematis di negara-negara maju: analisis diskriminan ganda model Z-Altman, model dua-fungsi Korol dan model P2 Prusak. Selain itu, model logit dan pohon keputusan yang dikembangkan oleh T. Korol diuji.

Penelitiaan yang dilakukan oleh Keener (2013), penelitian ini untuk mengetahui dan memprediksi perusahaan rietal di Amerika Serikat. adanya kegagalan memprediksi kegagalan keuangan perusahaan yang menggunakan rasio keuangan adalah topik yang telah dieksplorasi dengan berbagai cara selama bertahun-tahun, dan iklim ekonomi saat ini menunjukkan bahwa model-model ini mungkin masih lebih berguna daripada sebelumnya. Berbagai rasio keuangan dan metode prediksi kebangkrutan telah digunakan untuk mencoba menemukan model prediksi seakurat mungkin. Dengan peritel yang secara historis sukses, seperti Sears, Kmart dan JCPenney, berjuang dalam beberapa tahun terakhir, memprediksi masa depan peritel telah menjadi semakin penting. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus khusus pada penerapan model prediksi kegagalan untuk perusahaan-perusahaan dari industri ritel. Regresi logistik digunakan dalam

penelitian ini untuk mencoba memprediksi perusahaan mana yang cenderung gagal. Sampel untuk penelitian ini termasuk perusahaan Amerika Serikat yang diperdagangkan secara publik dari industri ritel, dan data dikumpulkan dari database COMPUSTAT untuk periode 2005-2012. Berdasarkan penelitian sebelumnya, penulis berhipotesis bahwa perusahaan kemungkinan besar akan gagal jika mereka tidak menguntungkan, sangat berpengaruh, dan memiliki masalah arus kas. Seperti yang diharapkan, hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan ritel kecil dengan lebih sedikit karyawan lebih mungkin untuk gagal. Hasilnya juga memberikan bukti kuat bahwa perusahaan dengan rasio kas terhadap kewajiban lancar yang lebih rendah, margin arus kas yang lebih rendah, dan rasio utang terhadap ekuitas yang lebih tinggi lebih mungkin untuk mengajukan kebangkrutan.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Pengertian Rasio keuangan

Laporan keuangan adalah Neraca, Laba/Rugi, dan Arus Kas (Dana) Laporan keuangan disusun berdasarkan data yang relevan, dilakukan dengan prosedur akuntansi dan penilaian yang benar, akan terlihat dimana kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Kondisi keuangan seperti berapa jumlah aset, utang, ekuitas dalam neraca yang dimilki, pendapatan yang diterima dan jumlah beban yang dikeluarkan selama periode tertentu sehingga dapat diketahui bagaimana hasil usaha (laba atau rugi) yang diperoleh selama periode tertentu dalam laporan laba rugi yang telah disusun. Untuk mengetahui kondisi keuangan tersebut adalah dengan analisis atau analisa laporan keuangan sehingga laporan keuangan lebih mudah dipahami dan dimengerti serta dapat memberikan informasi tentang kelemahan dan kekuatan yang dimiliki perusahaan.

Sujarweniitu (2014:6) didalam penelitiannya bahwa Analisis Laporan Keuangan memiliki definisi yaitu suatu analisis yang dilakukan untuk melihat suatu keadaan keuangan perusahaan, bagaimana pencapaian keberhasilan perusahaan masa lalu,saat ini, dan prediksi di masa yang akan datang. Analisis laporan keuangan tersebut akan digunakan sebagai sebuah dasar dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang berkaitan dan berkepentingan.

Prastowo dan Rifka (2014:10) dalam penelitiannya Pengertian analisis laporan keuangan sebagai berikut :

"Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam komponen-komponennya. Penelaahan mendalam terhadap masing-masing komponen tersebut akan menghasilkan pemahaman menyeluruh atas laporan keuangan itu sendiri".

Munawir (2016:43) menyatakan Analisis Laporan keuangan adalah:

"Analisis laporan keuangan adalah analisis laporan keuangan yang terdiri dari penelaahan atau mempelajari dari pada hubungan dan tendensi atau kecenderungan (trend) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan".

Berdasarkan pengertian beberapa ahli di atas, dapat disimpulkan analisis laporan keuangan adalah proses mempelajari kecenderungan posisi keuangan suatu entitas untuk menentukan pertimbangan perkembangan perusahaan di masa datang yang berguna bagi keputusan investor, kreditur/banker, dan supplier dalam membuat keputusan mengenai penyediaan sumber daya bagi perusahaan. Selain itu analisis laporan keuangan juga dapat menginterpretasikan laporan keuangan yang sebenarnya karena mengevaluasi likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas suatu perusahaan.

2.2.2. Jenis-jenis Rasio keuangan

Kasmir (2014:134) mengatakan bahwa jenis-jenis rasio keuangan adalah :

1. Rasio Likuiditas

   Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

   a. Current Ratio

      Rasio Lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (margin of safety) suatu perusahaan.

Rumus untuk mencari current ratio adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\textit{Aktiva lancar}}{\textit{Hutang lancar}}$$

b. Quick Ratio

Quick ratio merupakan rasio yang menunjukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (inventory). Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu lebih laba untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya.

Rumus untuk mencari quick ratio adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\textit{Aktiva Lancar - Persediaan}}{\textit{Hutang Lancar}}$$

c. Cash ratio

Cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kasyang tersedia untuk membayar utang. Keterdiaan uang kas dapat ditunjukan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat).

Rumus untuk mencari cash ratio adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\textit{Kas atau Setara Kas}}{\textit{Hutang Lancar}}$$

2. Ratio Leverage

Rasio ini disebut juga Ratio Solvabilitas yaitu mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur

sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (Bank).

a. Total Debt to Equity Ratio

Merupakan Perbandingan antara hutang – hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri, perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibanya .

Rasio ini dapat dihitung denga rumus yaitu :

$$\text{Total Debt to equity Ratio} = \frac{\textit{Total Hutang}}{\textit{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

b. Total Debt to Total Asset Ratio

Rasio ini merupakan perbandingan antara hutang lancar dan hutang jangka panjang dan jumlah seluruh aktiva diketahui. Rasio ini menunjukkan berapa bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjai oleh hutang.

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu :

$$\text{Total Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

3. Ratio Profitabilitas

Rasio ini disebut juga sebagai Ratio Profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan, profitabilitas suatu perusahaan mewujudkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut.

a. Gross Profit Margin

Merupakan perandingan antar penjualan bersih dikurangi dengan Harga Pokok penjualan dengan tingkat penjualan, rasio ini menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan.

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\textit{Laba kotor}}{\textit{Penjualan Bersih}}$$

b. Net Profit Margin

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak lalu dibandingkan dengan volume penjualan.

Rasio ini dapat dihitung dengan Rumus yaitu :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\textit{Laba Setelah Pajak}}{\textit{Penjualan Bersih}}$$

c. Earning Power of Total investment

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto.

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu :

$$\text{Earning Power of Total investment} = \frac{\textit{Laba Sebelum Pajak}}{\textit{Total Aktiva}}$$

d. Return on Equity

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen.

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\textit{Laba Setelah Pajak}}{\textit{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

Dari beberapa penjelasan jenis-jenis rasio diatas, yang menjadi indikator dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan pada Perusahaan Jasa Kontruksi, penulis menggunakan Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas .

2.2.3. Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Kasmir (2014:18) dalam penelitian ini mengatakan tujuan analisis laporan keuangan ada enam, yaitu:

1. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik aset, kewajiban, ekuitas, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode.
2. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan.
3. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki.
4. Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
5. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal.
6. Dapat juga digunakan sebagai pembanding dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

Tujuan analisis laporan keuangan yang telah diungkapkan oleh beberapa ahli di atas, dapat peneliti simpulkan sebagai kinerja keuangan suatu perusahaan yang dapat di nilai dan evaluasi hingga berguna sebagai alat dalam pengambilan keputusan. Dan dapat dilihat bagaimana keadaan perusahaan saat ini dan sebagai dasar untuk memprediksi keadaan perusahaan dimasa yang akan datang.

2.2.4. Keunggulan Analisis Rasio Keuangan

Suatu perusahaan dengan menggunakan rasio keungan memungkinkan manajer keuangan untuk lebih mengevaluasi kondisi keuangan dengan cepat. Keunggulan analisa rasio keuangan mengatakan sebagai berikut (Fahmi, 2014:109):

1. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan
2. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit
3. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit
4. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain
5. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (Z-score)

6. Menstandardisasi size perusahaan
7. Lebih mudah memperbandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodic atau time series
8. Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yag akan datang.

2.2.5. Keterbatasan Analisis Rasio Keuangan

Harahap (2016:298) dalam penelitiannya adapun keterbatasan analisis rasio adalah :

1. Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pemakainya
2. Keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan juga menjadi keterbatasan teknik ini seperti :
   a. Bahan perhitungan rasio atau laporan keuangan ini banyak mengandung taksiran dan judgment yang dapat dinilai bias atau subjektif
   b. Nilai yang terkandung dalam laporan keuangan dan rasio adalah nilai perolehan (cost) bukan harga pasar
   c. Klasifikasi dalam laporan keuangan bisa berdampak pada angka rasio Metode pencatatan yang tergambar dalam standar akuntansi bisa diterapkan berbeda oleh perusahaan yang berbeda
3. Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia, akan menimbulkan kesulitan menghitung rasio
4. Sulit jika data yang tersedia tidak sinkron
5. Dua perusahaan dibandingkan bisa saja teknik dan standar akuntansi yang dipakai tidak sama. Oleh karenanya jika dilakukan perbandingan bisa menimbulkan kesalahan.

Sedangkan Fahmi (2014:110) mengatakan bahwa ada beberapa kelemahan dengan dipergunakannya analisa secara rasio keuangan yaitu:

1. Penggunaan rasio keuanganakan memberikan pengukuran yang relatif terhadap kondisi suatu perusahaan
2. Analisis rasio keuangan hanya dapat dijadikan sebagai peringatan awal dan bukan kesimpulan akhir.

3. Setiap data yang diperoleh yang dipergunakan dalam menganalisis adalah bersumber dari laporan keuangan perusahaan
4. Pengukuran rasio keuangan banyak yang bersifat artificial.

2.2.6. Pengertian Financial distress

Kegagalan keuangan perusahaan adalah ketidakmampuan suatu perusahaan untuk memenuhi jadwal pembayaran kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo pada masa yang akan datang. Suatu perusahaan dinyatakan bangkrut apabila perusahaan gagal dalam menjalankan operasi usaha untuk mencapai tujuannya. Kebangkrutan yang dikenal dengan istilah pailit dimana suatu keadaan perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban ketika jatuh tempo. Dan ketidakmampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidup.

Elloumi dan Gueyie (dikutip oleh Fitriyah, 2013) mendefinisikan kesulitan keuangan *(financial distress)* sebagai perusahaan yang memiliki laba per lembar saham *(earning per share)* negatif. Prospek perusahaan di masa depan dapat dilihat dari pertumbuhan laba per lembar saham yang nantinya akan mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. EPS yang negatif dalam beberapa tahun menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang kurang baik sehingga investor kurang tertarik untuk berinvestasi. Hal ini akan meningkatkan potensi perusahaan untuk mengalami financial distress karena perusahaan akan sulit untuk mendapatkan dana.

Khaliq dkk (2014) mendefinisikan kesulitan keuangan *(financial distress)* sebagai suatu kondisi dimana perusahaan tidak bisa atau mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Peluang terjadinya financial distress meningkat ketika biaya tetap perusahaan tinggi, aset likuid, atau pendapatan yang sangat sensitif terhadap resesi ekonomi. Kondisi ini akan memaksa perusahaan untuk mengeluarkan biaya yang tinggi sehingga manajemen terpaksa melakukan pinjaman kepada pihak lain. (Baimwera dan Muriuki, 2014) mendefinisikan financial distress sebagai kemungkinan dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo.

Hanafi (2015:73): kesulitan keuangan *(financial distress)* dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvabel. Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat jangka

pendek, tetapi bisa berkembang menjadi parah. Indikator kesulitan keuangan dapat dilihat dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, dan laporan keuangan perusahaan.

Long dan Evenhouse dalam Emrinaldi (2014:59) mengemukakan bahwa faktor-faktor yang menyebabkan kesulitan keuangan dapat dikelompokan menjadi tiga bagian, yaitu kondisi ekonomi secara makro, kebijakan industri dan finansial serta perilaku debitor dan kreditor.

Weston dan Brigham (2014:3103) kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat dan kurangnya upaya amengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuati dengan keperluan.

Weston dan Brigham (2014:50) penyebab kegagalan yang dialami perusahaan dapat disebabkan oleh dua faktor, yang pertama yaitu kegagalan ekonomi dan yang kedua yaitu kegagalan keuangan.

Plat dan Plat (2014:20) kesulitan keuangan *(financial distress)* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Financial distress dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Elloumi dan Gueyie (dikutip oleh Fitriyah, 2013) kesulitan keuangan itu dimaksud dengan perusahaan sulit mendapat dana dapat dilihat dari pertumbuhan laba per lembar saham yang akan memperngaruhi keputusan investor untuk menanamkan modal dan investor kurang tertatik untuk berinvestasi.

Weston dan Brigham (2014:33) kesulitan keuangan *(financial distress)* dapat dikatakan karena kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat dan kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan.

Whitaker (2014:9) kesulitan keuangan *(financial distress)* dapat dikatakan karena adanya pemberhentian tenaga kerja atau hilangnya pembayaran dividen, serta arus kas yang lebih kecil daripada hutang jangka panjang.

Berdasarkan uraian di atas maka definisi dari kesulitan keuangan *(financial distress)* dapat ditarik kesimpulan bahwa kesulitan keuangan/financial distress merupakan suatu masalah keuangan yang dihadapi oleh sebuah

perusahaan yang mungkin tidak mampu memenuhi kewajiban – kewajibannya dan manajemen kurang tepatnya mengambil sebuah keputusan.

2.2.7. Faktor-faktor penyebab Financial distress

Fachrudin (2015:8) mengelompokkan penyebab - penyebab kesulitan dan menamainya dengan model dasar kebangkrutan atau trinitas penyebab kesulitan keuangan. Menrut beliau, ada tiga penyebab kesulitan keuangan yang mungkin mengapa perusahaan menjadi bangkrut, yaitu :

1. *Neoclassical Model*, Pada kasus ini, kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya tidak tepat. Kasus restrukturisasi ini terjadi ketika kebangkrutan mempunyai campuran aset yang salah. Mengestimasikan kesulitan dilakukan dengan data neraca dan laporan laba rugi. Misalnya profit/assets (untuk mengukur profitabilitas), dan liabilities/assets
2. *Finansial Model*, Pada kasus ini Campuran aset benar tapi struktur keuangan salah dengan liquidity costrains (batasan likuiditas). Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek. Hubungan dengan pasar modal yang tidak sempurna dan struktur modal yang inherited menjadi pemicu utama kasus ini. Tidak dapat secara terang ditentukan apakah dalam kasus ini kebangkrutan baik atau buruk untuk direstrukturisasi. Model ini mengestimasi kesulitan dengan indicator keuangan atau indicator kinerja seperti turnover/total assets, revenues/turnover, ROA, ROE, profit margin, stock turnover, receivables turnover, cash flow/total equity, debt ratio, cash flow/(liabilities-reserve), current ratio, acid test, current liquidity, short term assets/daily operating expenses, gearing ratio, turnover per employee, coverage of fixed assets, working capital, total equity per share, EPS ratio, dan sebagainya.
3. *Corporate Governance Model*, Pada kasus ini kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur *keuangan* yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi out of the market sebagai konsekuensinya dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak

terpecahkan. Model ini mengestimasikan kesulitan dengan struktur tata kelola perusahaan dan goodwill perusahaan

2.2.8. Dampak dari Financial Distress

Fachrudin dalam (Hidayat, 2014:60), ada beberapa dampak kesulitan keuangan menurut tipenya, antara lain sebagai berikut:

1. Economic Failure Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya, termasuk cost of capital. Bisnis ini masih dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur bersedia menerima tingkat pengembalian (rate of return) yang dibawah pasar.
2. Business Failure Business Failure atau Kegagalan bisnis didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasi dengan alasan mengalami kerugian.
3. Technical Insolvency, Ketidakmampuan membayar hutang secara teknis menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kekurangan likuiditas yang bersifat sementara, dimana jika diberikan beberapa waktu, maka kemungkinan perusahaan bisa membayar hutang dan bunganya tersebut. Di sisi lain, apabila technical insolvency merupakan gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin bisa menjadi sebuah tanda perhentian pertama menuju bancruptcy.
4. Insolvency in Bankruptcy Insolvency in bankcruptcy bisa terjadi di suatu perusahaan apabila nilai buku hutang perusahaan tersebut melebihi nilai pasar aset saat ini. Kondisi tersebut bisa dianggap lebih serius jika dibandingkan dengan technical insolvency, karena pada umumnya hal tersebut merupakan tanda

2.2.9. Penyelesaian Financial Distress

Weston (2014:10) mengatakan bahwa terdapat penyelesaian kesulitan keuangan, yaitu :

1. Penyelesaian keuangan tanpa melalui mereleasikan seluruh harta menjadi uang tunai
2. Menagih seluruh sisa piutang dimana hasil penerimaan tersebut dibagi secara prorata kepada kreditur atau investor lainnya

2.2.10. Kebangkrutan

Kebangkrutan merupakan kegagalan perusahaan dalam menghasilkan laba. *Financial distress* memiliki hubungan yang erat dengan kebangkrutan pada suatu perusahaan. Sebuah kebangkrutan tidak terjadi secara mendadak atau tiba-tiba. Akan tetapi merupakan sebuah puncak yang melalui serangkaian proses atau tahapan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. Prediksi kebangkrutan berfungsi untuk memberikan panduan bagi pihak-pihak lain tentang kinerja keuangan perusahaan, apakah akan mengalami kesulitan atau tidak dimasa yang akan datang. Bagi pemilik perusahaan dapat digunakan untuk memutuskan apakah tetap mempertahankan kepemilikannya di perusahaan atau menjualnya dan kemudian menanamkan modalnya ditempat lain. Kebangkrutan sebagai suatu kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan didefinisikan dalam beberapa pengertian menurut Martin dalam Ulfah dkk (2014) 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.

Risiko kebangkrutan bagi perusahaan sebenarnya dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan, dengan cara melakukan analisis rasio terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Analisis rasio merupakan alat yang sangat penting untuk mengetahui posisi keuangan

perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang telah dilaksanakan. Analisis rasio yang memprediksi potensi kebangkrutan suatu perusahaan, yaitu analisis Z-Score. Analisis Kebangkrutan Z-score adalah suatu alat yang digunakan untuk meramalkan tingkat kebangkrutan suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari beberapa rasio lalu kemudian dimasukan dalam suatu persamaan diskriminan.

2.3. Keterkaitan antar Variabel

2.3.1. Rasio Likuiditas dan Financial Distress

Kasmir (2014) rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya dan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami financial distress sedangkan semakin kecil aktiva lancar dalam menutupi kewajiban lancar suatu perusahaan berarti semakin besar risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian yang dilakukan Yuanita (2010) menunjukkan bahwa rasio likuiditas yakni rasio asset lancar terhadap hutang lancar (CA/CL) memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap kondisi financial distress pada perusahaan.

Current Ratio (Syamsuddin 2014:43-44) merupakan salah satu ratio financial yang sering digunakan. Tingkat current ratio dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara current assets dengan current liabilities. Tidak ada ukuran mutlak tentang berapa tingkat current ratio dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasanya tingkat current ratio ini juga sangat tergantung pada jenis usaha dari masing-masing perusahaan.

Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami financial distress akan semakin kecil.

2.3.2. Rasio Leverage dan Financial Distress

Leverage menjadi indikasi efisiensi kegiatan bisnis perusahaan, serta pembagian risiko usaha antara pemilik perusahaan dan para pemberi pinjaman atau kreditur. Sebagian pos utang jangka pendek, menengah dan panjang

menanggung biaya bunga. Contoh utang dengan beban bunga adalah kredit bank dan lembaga keuangan yang lain. Semakin kecil jumlah pinjaman berbunga semakin kecil pula beban bunga kredit yang ditanggung perusahaan. Dari segi beban bunga perusahaan tersebut lebih efisien operasi bisnisnya.

Ratio leverage yaitu mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (bank). Rasio leverage adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Nugroho, 2016).

Keterlambatan pembayaran bunga dan pokok pinjaman yang tidak sesuai dengan skedul hutang obligasi juga merupakan hal yang sering terjadi bagi perusahaan dalam kesulitan keuangan. Penundaan pembayaran dividend an pembayaran bunga dan pokok pinjaman obligasi memiliki implikasi negative bagi perusahaan. Dalam hal ini perusahaan akan semakin memiliki financial leverage yang tinggi dan lebih cenderung gagal dalam pembayaran selama laba yang diperoleh rendah. Zulfikar (2014:2). Dari penjelasan di atas maka pengaruh rasio laverage berpengaruh terhadap kondisi financial distress pada perusahaan.

2.3.3. Rasio Profitabilitas dan Financial Distress

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan. Perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan sebaliknya. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan (Ardiyanto 2014).

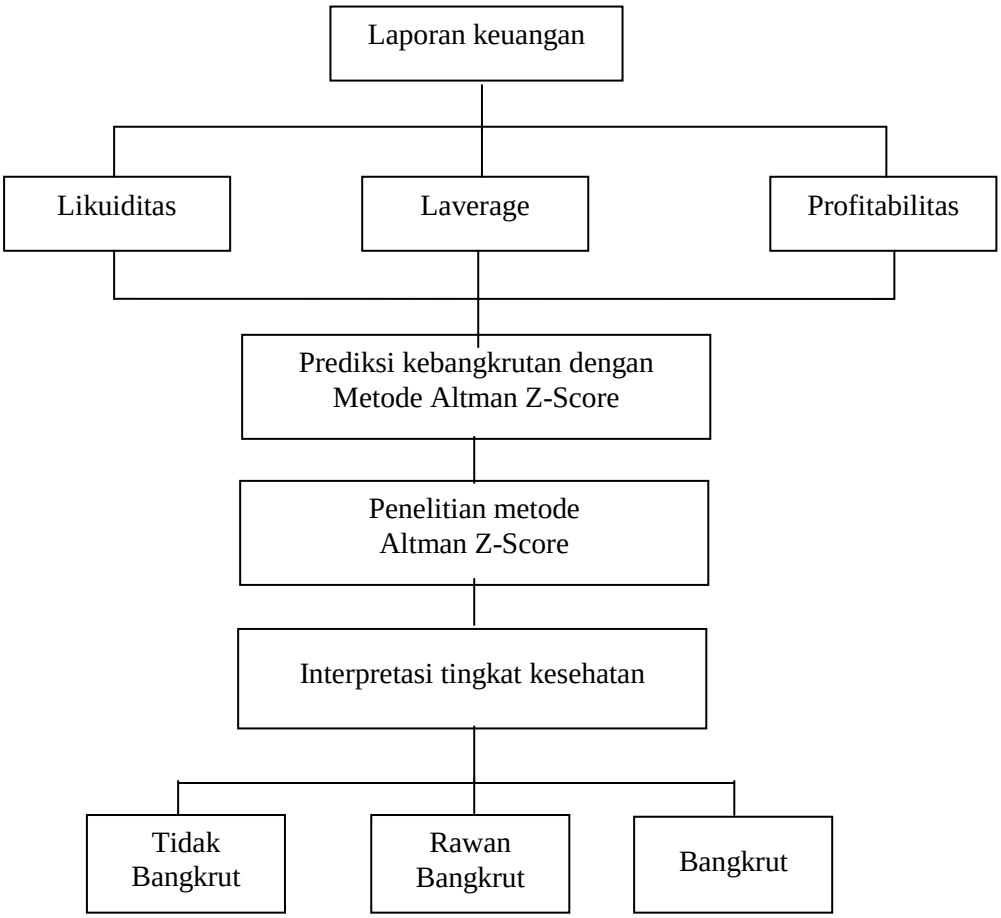
Hal ini menunjukkan adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih, sehingga apabila profitabilitas suatu perusahaan

terus menurun dan bahkan berjumlah positif maka kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan semakin besar. Dari penjelasan diatas maka dapat dirumuskan pengaruh rasio profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi financial distress pada perusahaan.

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Kondisi keuangan perusahaan merupakan gambaran dari keadaan perusahaan. Gambaran ini diperoleh melalui laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan sebagai sarana pertanggungjawaban atas kegiatan yang telah dilaksanakan dalam periode tertentu. Setiap perusahaan memiliki kebijakan dalam berbagai aktivitas mereka. Ada berbagai keputusan yang akan diambil tapi sebelum itu pihak perusahaan akan membuat laporan keuangan mereka per periode baik perbulan pertriwulan ataupun pertahun. Dari laporan keuangan inilah akan muncul berbagai pendapat dari stakeholder. Agar perusahaan tetap berjalan dengan baik juga dapat berkembang perusahaan melakukan analisis prediksi kebangkrutan untuk menilai bagaimana perusahaan mereka pada masa sekarang dan bagaimana perusahaan mereka nantinya.

Kemungkinan kebangkrutan dapat diprediksi dengan mengamati memburuknya rasio keuangan dari tahun ke tahun. Informasi tentang prediksi kebangkrutan sangat penting karena akan memberikan keuntungan banyak pihak, terutama kreditur dan investor. Badan usaha ketika mengajukan pernyataan kebangkrutan, seringkali perusahaan kehilangan bagian dari nominal hutang dan bunganya. Kebangkrutan bagi investor akan mempunyai konsekuensi perusahaan sendiri dalam proses kebangkrutan akan menanggung biaya yang tidak sedikit, oleh karena itu dengan mengetahui indikator kebangkrutan sejak dini akan menyelamatkan banyak pihak yang terkait dengan perusahaan.

Paradigma penelitian yang digunakan oleh penulis dapat dijelaskan dalam bagan sebagai berikut :

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran