

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Teori Keagenan (Agency Theory)**

Teori keagenan (*agency theory*) adalah suatu bentuk yang menunjukkan hubungan *kontraktual* antara seorang atau beberapa orang sebagai *principal* dan seorang atau beberapa orang sebagai *agent*. Dimana *agent* melakukan pelayanan bagi kepentingan *principal* dan pendelegasian wewenang dalam pembuatan keputusan dari *principal* kepada *agent*. Pada perekonomian modern, manajemen dan pengendalian perusahaan semakin terpisah dari kepemilikan, dimana manajer bertanggung jawab terhadap pemilik yang kemudian berimbas pada pendanaan perusahaan baik dari sisi investor ataupun kreditor.

Sistem pemisahan ini bertujuan untuk menciptakan efisiensi dan efektivitas dengan mempekerjakan agen *profesional* untuk mengelola perusahaan. Pengendalian perusahaan dikuasai oleh *agent* yang bertugas untuk menjalankan aktivitas perusahaan, sehingga *agent* dituntut untuk selalu melakukan transparansi dalam melaksanakan kendali perusahaan di bawah *principal* yang berperan sebagai pemilik perusahaan tersebut. Salah satu bentuk pertanggung jawabannya adalah dengan mengajukan laporan keuangan yang disusun untuk melaporkan kondisi keuangan perusahaan pada periode waktu tertentu.

*Agent* ditunjuk oleh *principal* untuk mengelola perusahaan dimana di dalamnya terkandung pendelegasian wewenang dari *principal* terhadap *agent* untuk pengambilan keputusan perusahaan atas nama *principal*. Dengan demikian, *agent* harus memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan *principal*. Ketimpangan informasi ini sering disebut asimetri informasi (Pembayun, 2012). Asimetri informasi adalah informasi yang tidak seimbang dimana disebabkan adanya distribusi informasi yang

tidak sama antara *principal* dan *agent* yang berakibat pada timbulnya dua permasalahan karena adanya kesulitan *principal* untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan *agent*.

Teori keagenan sangat menekankan pentingnya pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent*, dimana *agent* memiliki kewajiban untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan *principal*. Pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent* juga mengartikan bahwa *agent* mempunyai kekuasaan dan memegang kendali suatu perusahaan dalam kelangsungan hidupnya, maka dari itu *agent* dituntut selalu transparan dalam kegiatan pengelolaan perusahaan. Melalui laporan keuangan, *agent* dapat menunjukkan salah satu bentuk pertanggungjawabannya atas kinerja yang telah dilakukannya terhadap perusahaan.

Melalui informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, para *stakeholder* perusahaan dapat menilai kondisi perusahaan tersebut. Di samping itu, pada laporan keuangan dapat diketahui pula seberapa besar aset, hutang, dan laba yang dimiliki suatu perusahaan. Apabila laporan keuangan menunjukkan rasio hutang yang tinggi yang dimiliki oleh perusahaan, maka hal ini mencerminkan bahwa perusahaan akan mempunyai kewajiban yang lebih besar di masa mendatang yang harus dilunasi. Perusahaan juga memiliki kemungkinan dalam rasio hutang dikarenakan dari kesalahan tindakan *agent* dalam pengelolaan perusahaan, atau yang lebih buruk lagi *agent* secara sengaja melakukan tindakan yang hanya mementingkan diri sendiri dan mengabaikan kepentingannya dengan *principal*. Dengan tingginya rasio hutang milik perusahaan, maka akan meningkatkan perusahaan tersebut terjebak dalam suatu kesulitan keuangan.

Pada laporan keuangan juga terlihat seberapa besar penjualan yang berhasil dilakukan oleh perusahaan, dimana bisa dibandingkan dengan target penjualan yang telah ditetapkan. Jika target dari penjualan tercapai, maka laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga akan meningkat. Hal ini mengindikasikan

bahwa manajer telah berhasil dalam melakukan pengelolaan perusahaan dan menjalankan perannya sebagai *agent*. Atas keberhasilan tersebut, maka dapat menarik perhatian *principal* maupun investor baru untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Kenaikan investasi dan laba perusahaan akan menjauhkan perusahaan dari ancaman *financial distress*. Sebaliknya, jika tidak berhasil, hal ini mengarahkan perusahaan menuju keadaan *financial distress* yang juga dapat menciptakan keraguan untuk pihak investor dan kreditor untuk memberikan dananya karena tidak adanya kepastian atau *return* dana yang diberikan.

## **2.2 Variabel Dependen (Y)**

### **2.2.1 *Financial Distress***

*Financial distress* merupakan kondisi perusahaan dalam keadaan kesulitan keuangan, yang berarti perusahaan berada dalam kondisi kritis dan terancam kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Atmini (2005) *financial distress* adalah konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi di mana suatu perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Menurut Mamduh (2007), *financial distress* dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai *insolvable*. Kesulitan 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.

*Financial distress* terjadi ketika kondisi keuangan perusahaan pada tahap penurunan sebelum kebangkrutan yang berdampak kepada perusahaan sehingga mengalami kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan yang dapat diakibatkan oleh bermacam-macam penyebab. Menurut Rodoni dan Ali (2010) apabila ditinjau dari kondisi keuangan ada tiga keadaan yang menyebabkan kesulitan keuangan yaitu faktor kekurangan modal, besarnya beban utang dan bunga dan menderita kerugian. Ketiga aspek tersebut saling berkaitan. Menurut Foster (1986) terdapat beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan dari kesulitan keuangan :

- a. Analisis arus kas pada periode sekarang dan yang akan datang.
- b. Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya.
- c. Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini dapat berfokus pada suatu variabel tunggal atau suatu kombinasi dari variabel keuangan.
- d. Variabel eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi.

Platt dan Platt (2008) menyatakan bahwa informasi yang terkait pada *financial distress* dapat membuat manajemen mengambil tindakan *merger* atau *takeover* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.

Kebangkrutan dapat diartikan sebagai suatu keadaan di mana hasil operasi perusahaan tidak mampu lagi atau memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan (*insolvency*) karena perusahaan mengalami kekurangan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya lagi. Suroso (2006) dalam Saleh dan Sudayitno (2013) membedakan *insolvency* menjadi dua kategori, yaitu:

a. *Technical Insolvency*

Bersifat sementara dan munculnya karena perusahaan kekurangan kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.

b. *Bankruptcy Insolvency*

Bersifat lebih serius dan munculnya ketika nilai total hutang melebihi nilai total aset perusahaan atau nilai ekuitas perusahaan negatif. Banyak faktor yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan antara lain kenaikan biaya operasi, ekspansi berlebihan, ketinggalan teknologi, kondisi persaingan, kondisi ekonomi, kelemahan manajemen perusahaan dan penurunan aktivitas perdagangan.

Terdapat beberapa penelitian yang mengategorikan perusahaan yang mengalami *financial distress* secara berbeda. Lakshan dan Wijekoon (2013) menyatakan bahwa perusahaan dianggap mengalami *financial distress* apabila mengalami rugi selama tiga tahun berturut-turut atau lebih dan perusahaan yang memiliki arus kas negatif selama tiga tahun atau lebih. Almilia dan Kristijadi (2003) memilih perusahaan yang memiliki laba bersih operasi negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak membayar deviden sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*. Saleh dan Sudayitno (2013) menggunakan *Earnings Per Share* (EPS) negatif selama beberapa tahun untuk penentuan kondisi *financial distress* perusahaan.

*Earnings Per Share* dapat digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan laba bersih tahun berjalan yang dapat didistribusikan induk perusahaan dalam suatu periode. Data EPS sendiri sudah tersaji dalam perhitungan laba rugi di dalam laporan keuangan suatu perusahaan. Whitaker dalam Agusti (2013) menyatakan bahwa sebuah perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik di masa yang akan datang apabila memiliki *Earnings Per Share* (EPS) positif secara terus menerus pada setiap periodenya. Jika terjadi sebaliknya, *Earnings Per Share* negatif dalam beberapa periode menggambarkan prospek *earnings* dan pertumbuhan perusahaan yang tidak baik, sehingga hal tersebut kurang menarik bagi investor. Hal ini akan membuat perusahaan akan sulit mendapatkan dana dari luar perusahaan dikarenakan pendapatannya yang negatif, sehingga dapat meningkatkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Model prediksi *financial distress* perlu dilakukan pengembangan agar dapat diketahui tindakan apa saja yang perlu dilakukan untuk mengantisipasi kebangkrutan. Almilia dan Kristijadi (2003) menjelaskan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap informasi yang memerlukan prediksi *financial distress* perusahaan, yaitu:

a. Pemberi pinjaman

Penelitian berkaitan dengan prediksi *financial distress* mempunyai relevansi terhadap institusi pemberi pinjaman, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.

b. Investor

Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.

c. Pembuat peraturan

Lembaga regulator mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model yang *aplikatif* untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai *stabilitas* perusahaan.

d. Auditor

Model prediksi *financial distress* dapat dijadikan alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan.

e. Manajemen

Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan). Sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrutan.

## 2.3 Variabel Independen ( X )

### 2.3.1 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan alat analisis yang sering digunakan untuk melihat kondisi keuangan suatu perusahaan. Rasio menggambarkan

suatu hubungan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisis tentang baik dan buruknya keadaan atau posisi keuangan perusahaan. Menurut Munawir (2010) mengungkapkan bahwa analisis rasio adalah alat analisis yang future oriented di mana penganalisis harus mampu untuk menyesuaikan faktor-faktor yang ada pada waktu ini dengan faktor-faktor yang akan datang yang mungkin akan memengaruhi posisi keuangan perusahaan.

Analisis laporan keuangan diukur dari hubungan antara satu pos dengan pos lain dalam laporan keuangan yang telah diolah dalam bentuk rasio-rasio keuangan dapat memberikan kesimpulan dalam menilai tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam Afriyeni (2012), menganalisis serta menilai posisi keuangan dan potensi kemajuan perusahaan, rasio-rasio keuangan tersebut dikelompokkan ke dalam kategori-kategori berikut:

#### **A. Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Perusahaan dalam keadaan likuid terjadi apabila perusahaan telah mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya. Perusahaan dikatakan dapat memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran atau aktiva lancar yang lebih besar daripada utang lancarnya. Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin baik kondisi keuangan perusahaan karena menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang *likuid*. Semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*, akan tetapi rasio likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan bahwa modal kerja perusahaan tidak produktif mengakibatkan munculnya biaya-biaya yang akan mengurangi laba perusahaan dan akan

berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Ukuran yang sering digunakan yaitu:

- 1) *Current Ratio*, perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar yang bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban pendeknya.
- 2) *Quick Ratio*, perbandingan yang dihitung dengan menggunakan persediaan dari aktiva lancar, kemudian membagi sisanya dengan hutang lancar.

## **B. Rasio Manajemen Aktiva**

Rasio manajemen aktiva atau rasio produktivitas digunakan sebagai pegukur tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola aktiva. Jumlah aktiva yang terlalu banyak dapat menimbulkan biaya modal yang besar, sehingga akan menekan keuntungan. Sebaliknya aktiva yang terlalu kecil akan menyebabkan hilangnya penjualan yang menguntungkan. Semakin besar rasio yang didapat maka akan semakin baik karena perusahaan semakin cepat mengubah persediaannya menjadi kas sehingga kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan akan semakin kecil. Rasio manajemen aktiva meliputi *inventory turnover*, *fixed assets turnover*, *account receivable turnover*, dan *total assets turnover*.

## **C. Rasio Manajemen Utang (*Leverage*)**

Rasio manajemen utang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Suatu perusahaan dikatakan *solvable* apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva yang cukup untuk membayar semua hutangnya. Rasio dapat dihitung berdasarkan informasi dari neraca, yaitu pos-pos aktiva dan pos-pos hutang. *Leverage* terdiri dari:

- 1) *Total debt to total assets*, mengukur persentase penggunaan dana dari kreditur yang dihitung dengan cara membagi total hutang dengan total aktiva.



- 2) *Debt to equity ratio*, mengukur perbandingan antara total hutang dengan modal
- 3) *Time interest earned*, digunakan untuk mengukur perbandingan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini mengukur seberapa jauh laba bisa berkurang tanpa menyulitkan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar bunga tahunan.

#### **D. Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan dalam menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut. Sehingga semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Rasio profitabilitas terdiri dari:

- 1) *Profit margin on sales*, dihitung dengan cara membagi laba setelah pajak dengan penjualan.
- 2) *Return on total assets*, perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva guna mengukur tingkat pengembalian investasi total.
- 3) *Return on equity*, perbandingan antara laba setelah pajak dengan modal.

#### **E. Rasio Nilai Pasar**

Rasio ini diterapkan untuk perusahaan yang telah go public dan mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai terutama pada pemegang saham dan calon investor. bagi para investor/calon investor informasi rasio pasar merupakan informasi yang paling mendasar, karena menggambarkan prospek earnings perusahaan di masa depan. Sehingga semakin kecil baik rasio ini, maka semakin kecil

kemungkinan perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan. Rasio pasar antara lain:

- 1) *Price earnings ratio*, rasio antara harga pasar saham dengan laba per lembar saham. Jika rasio ini lebih rendah dari pada rasio industri sejenis, bisa merupakan indikasi bahwa investasi pada saham perusahaan ini lebih berisiko daripada rata-rata industri.
- 2) *Market to book value*, perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai buku saham, juga merupakan indikasi bahwa para investor menghargai perusahaan.

#### **F. Rasio Arus Kas**

Beberapa alternatif yang dapat digunakan untuk melihat kinerja perusahaan dan memprediksi terjadinya *financial distress* di samping rasio dari neraca dan laba rugi yaitu menggunakan rasio arus kas. Rasio ini berguna untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa depan (Lakhsan dan Wijekoon, 2013). Perusahaan dalam operasionalnya harus memperhatikan kemampuan jangka pendek untuk memenuhi kebutuhan kas dan kemampuan jangka panjang untuk menghasilkan kas dari sumber eksternal. Rasio yang arus kas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *cash flow from operation to total assets*. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan aliran kasnya melalui aset yang dimiliki.

## 2.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel yang diteliti	Hasil penelitian
1	Pratama (2016)	Prediksi <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.	<p><b>Variabel independen:</b>  <i>current asset to total asset,</i>  <i>current liability to total asset,</i>  <i>total liability to total asset, rasio net income to equity.</i></p> <p><b>Variabel dependen:</b>  <i>Financial distress</i></p>	Hasil menunjukkan bahwa total <i>liability to total asset</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> sedangkan <i>current asset to total asset</i> dan <i>net income to equity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>

No	Peneliti	Judul	Variabel yang diteliti	Hasil penelitian
2	Ayu dan Muazaroh (2017)	Kinerja Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Jasa Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014	<b>Variabel independen:</b> <i>Return of asset, Return of asset, debt to equity, current ratio, total asset turnover.</i> <b>Variabel dependen:</b> <i>Financial distress</i>	Hasil menunjukkan <i>Return of asset</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> sedangkan debt to equity, current ratio, total asset turnover tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
3	Antikasari, Djuminah (2017)	Memprediksi <i>Financial Distress</i> Dengan Binary Logit Regression Perusahaan Telekomunikasi	<b>Variabel independen:</b> Curren ratio, total asset turnover ratio, return on asset, debt to total asset <b>Variabel dependen:</b> <i>Financial distress</i>	Hasil penelitian current asset dan total asset turnover berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> sedangkan return on asset dan debt to total asset berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>
4	Santoso (2017)	Prediksi <i>Financial Distress</i> Menggunakan <i>Binary Logit</i> Pada	<b>Variabel independen:</b> rasio <i>net income to equity, current asset to total asset,</i>	Menunjukkan bahwa rasio <i>net income to equity, current asset to current liability, dan cash flow from operation to total asset</i>

		Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014.	<i>current asset to current liability, dan cash flow from operation to total asset</i> <b>Variabel dependen:</b> <i>Financial distress</i>	tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <i>Current asset to total asset</i> berpengaruh negative signifikan terhadap <i>financial distress</i>
5	Yunus, etal. (2017)	<i>Predicting Financial Distress Company In Malaysia Manufacturing Industry Using Logistic Regression And Decision Tree Analisis</i>	<b>Variabel independen:</b> <i>Earning pertotal asset, total debt per total asset, sales per current asset, cash flow per total debt, total asset to turn over, sales per total asset, ebit per total debt dan receivable per sales</i> <b>Variabel dependen:</b> <i>Financial distress</i>	Hasil menunjukkan <i>Earning pertotal asset, total debt per total asset, Sales per current asset</i> , Bahwa berpengaruh Positif dalam memprediksi <i>financial distress</i> sedangkan rasio <i>cash flow per total debt, total asset to turn over, sales per total asset, ebit per total debt</i> dan <i>receivable per sales</i> tidak berpengaruh dalam memprediksi <i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur di Malaysia.

No	Peneliti	Judul	Variabel yang diteliti	Hasil penelitian
6	Rohmadini (2018)	Pengaruh profitabilitas, liquiditas, dan <i>lverage</i> terhadap <i>financial distress</i> (studi pada perusahaan <i>food and beverager</i> di BEI)	<b>Variabel independen:</b> <i>Return on asset, return on equity, current asset, debt ratio</i> <b>Variabel dependen:</b> <i>Financial distress</i>	Hasil menunjukkan bahwa <i>return on asset, return on equity</i> , dan <i>current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> sedangkan <i>debt ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Return on asset, return on equity</i> , dan <i>current ratio, debt ratio</i> secarasimultan berpengaruh dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> .

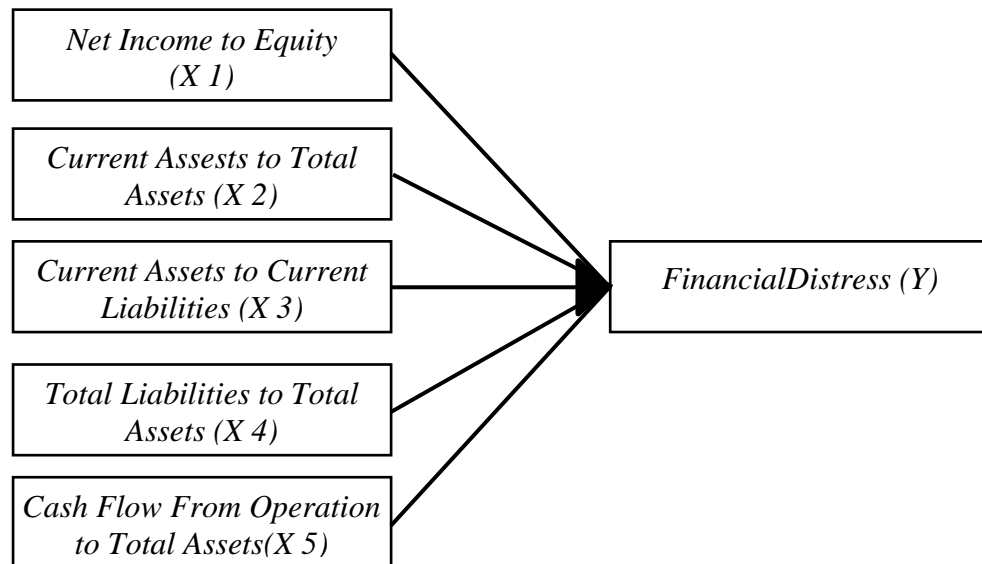
Sumber : Jurnal Penelitian Terdahulu (Data diolah 2019)

Adapun yang menjadi perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kausal yaitu untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih yaitu *financial distress* sebagai variabel dependen dengan *rasio Net Income to Equity, Current Assets to Total Assets, Current Assets to Current Liabilities, Total Liabilities to Total Assets, dan Cash Flow From Operation to Total Assets* sebagai variabel independen. Objek yang digunakan dalam penelitian ini

adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2016-2018.

## 2.5 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir ini dibuat untuk menggambarkan hubungan antara variabel independen yaitu *Net Income to Equity*, *Current Assests to Total Assets*, *Current Assests to Current Liabilities*, *Total Liabilities to Total Assets*, dan *Cash Flow From Operation to Total Assets*. Kelima variabel tersebut masing-masing berkaitan dengan variabel dependen yaitu *Financial Distress*. Paradigma penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

## 2.6 Pembangan Hipotesis

### 2.6.1 Pengaruh *Net Income to Equity* terhadap *Financial Distress*

Rasio *Net Income to equity* (NITE) atau *Return on Equity* (ROE) adalah salah satu perhitungan yang masuk dalam rasio profitabilitas. ROE merupakan perhitungan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. ROE sangat bergantung pada besar-kecilnya perusahaan, misalnya untuk

perusahaan kecil tentu memiliki modal yang relatif kecil, sehingga ROE yang dihasilkanpun kecil, begitu pula sebaliknya untuk perusahaan besar. Return on equity (ROE) adalah jumlah imbal hasil dari laba bersih terhadap ekuitas dan dinyatakan dalam bentuk persen. ROE digunakan untuk mengukur kemampuan suatu badan usaha dalam menghasilkan laba dengan bermodalkan ekuitas yang sudah diinvestasikan pemegang saham.

Dalam penelitian Fitriyah dan Hariyati (2013) rasio *net income to equity* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri. Rasio ini digunakan untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi nilai NITE, maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola modal yang dimilikinya yang menyebabkan probabilitas untuk mengalami *financial distress* semakin kecil. Sebaliknya apabila nilai NITE semakin kecil maka semakin tidak efisien perusahaan dalam mengelola modalnya yang menyebabkan tingkat probabilitas untuk mengalami *financial distress* semakin tinggi.

**Ha1: *Net Income to Equity* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.**

### **2.6.2 Pengaruh *Current Assets to Total Assets* terhadap *Financial Distress***

Rasio *Current Assets to Total Assets* (CATA) merupakan salah satu *rasio likuiditas*. Rasio ini menunjukkan porsi aktiva lancar atas total aktiva (Harahap, 2007). Dalam penelitian Nuralata (2007) menjelaskan bahwa rasio ini menggambarkan sejumlah total aktiva yang diharapkan dapat diubah menjadi kas dalam jangka waktu yang pendek, semakin tinggi aktiva lancar perusahaan terhadap total aktiva maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek, sehingga probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Sebaliknya semakin kecil porsi aktiva lancar yang tersedia maka menyulitkan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek pada



saat jatuh tempo sehingga probabilitas terjadinya *financial distress* semakin besar. Hal itu berarti dapat dimungkinkan bahwa pola hubungan rasio CATA dengan *financial distress* adalah negatif. Hasil penelitian oleh Almilia & Kristijadi (2003) serta Pasaribu (2008) menunjukkan bahwa rasio CATA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

**Ha2: Current Assets to Total Assets berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.**

### **2.6.3 Pengaruh *Current Assets to Current Liabilities* terhadap *Financial distress***

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar hutang jangka pendeknya. Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau berkesempatan dalam mendapatkan keuntungan. Apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya seperti hutang usaha, pinjaman jangka pendek dan lain sebagainya, akan berdampak pada masalah likuiditas yang lebih ekstrim. Apabila ini terus berlangsung maka akan berakibat pada *insolvabilitas* dan kebangkrutan (Sucipto & Muazaroh, 2017).

Rasio ini bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya (Ang, 1997). Rasio lancar untuk perusahaan yang normal berkisar pada angka 2, meskipun tidak ada standar yang pasti untuk penentuan rasio lancar yang seharusnya (Hanafi dan Halim, 2005). Perusahaan yang mempunyai aktiva lancar lebih besar dari kewajiban lancarnya dengan perbandingan 2:1 atau setidaknya rasio lancar lebih dari 1 (satu), maka bisa dikatakan perusahaan dalam kondisi yang likuid untuk menutup kewajiban lancarnya sehingga kecil kemungkinan terjadi *financial distress*. Namun, apabila jumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih rendah dari jumlah kewajiban lancarnya, maka tidak akan cukup untuk menutup kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Akibatnya, perusahaan dapat mengalami kesulitan

keuangan dimana pembayaran kewajiban menjadi lambat dan dapat memicu untuk melakukan pinjaman yang lebih banyak lagi. Brigham dan Houston (2001) mengatakan bahwa jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibandingkan aktiva lancar, maka rasio lancar akan turun dan hal ini bisa menimbulkan permasalahan. Dengan demikian dapat dimungkinkan bahwa pola hubungan antara *current ratio* dengan *financial distress* adalah negatif.

**Ha3: *Current Assets to Current Liabilities* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.**

#### **2.6.4 Pengaruh *Total Liabilities to Total Assets* terhadap *Financial Distress***

Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan leverage keuangan (*financial leverage*) yang tinggi. Penggunaan *leverage* yang tinggi akan meningkatkan rentabilitas modal saham (*Return On Equity* atau ROE) dengan cepat, tetapi sebaliknya apabila penjualan menurun, rentabilitas modal saham (ROE) akan menurun cepat pula. Risiko perusahaan dengan *financial leverage* yang tinggi akan semakin tinggi pula (Hanafi dan Halim, 2005). Menurut Horne dan Wachowicz, Jr (2005), semakin tinggi rasio hutang, semakin besar risiko keuangannya. Yang dimaksudkan dengan terjadinya peningkatan risiko adalah kemungkinan terjadinya *default* karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan aktiva dari hutang. Jadi, apabila rasio hutang (TLTA) semakin besar dapat membahayakan perusahaan karena dengan hutang yang semakin banyak akan menyulitkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana. Brigham dan Houston (2001) menjelaskan bahwa kreditur akan enggan meminjamkan tambahan dana kepada perusahaan, dan manajemen mungkin menghadapi risiko kebangkrutan jika perusahaan meningkatkan rasio hutang dengan meminjam tambahan dana. Hal ini menunjukkan pola hubungan rasio *total liabilities to total assets* terhadap *financial distress* adalah positif.

**Ha4: *Total Liabilities to Total Assets* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress***

### **2.6.5 Pengaruh *Cash Flow From Operation to Total Assets* terhadap *Financial Distress***

Rasio arus kas ini juga berguna untuk melihat kinerja perusahaan disamping rasio dari neraca dan laba rugi. Rasio ini berguna untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa depan (Lakhsan dan Wijekoon, 2013). Kieso *et al.* (2008) menyatakan semakin tinggi rasio *cash return on total assets* semakin efektif pula penggunaan total aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan kas bersih dari aktivitas operasinya. Hal tersebut mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian kas atas aset perusahaan arus kas bersih dari aktivitas operasi perusahaan tersedia untuk mendanai kegiatan operasional dan membayar hutang perusahaan sehingga probabilitas terjadinya *financial distress* semakin kecil. Sebaliknya apabila nilai CFFOTA semakin rendah menunjukkan kemampuan aset perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan kas dan kondisi seperti ini akan mempersulit perusahaan dalam pendanaan untuk kegiatan operasionalnya. Dengan demikian variabel *Cash Flow From Operation to Total Assets* mempunyai pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

**Ha5: *Cash Flow from Operation to Total Assets* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.**