

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 PENGERTIAN KINERJA

Kinerja (*performance*) adalah gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan/program/kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi, organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu organisasi. Sedangkan pengukuran kinerja (*performance measurement*) adalah suatu proses penilaian kemajuan pekerjaan terhadap tujuan dan sasaran yang telah ditentukan sebelumnya, termasuk informasi atas efisiensi penggunaan sumber daya dalam menghasilkan barang dan jasa, kualitas barang dan jasa (seberapa baik barang dan jasa diserahkan kepada pelanggan dan sampai seberapa jauh pelanggan terpuaskan), hasil kegiatan dibandingkan dengan maksud yang diinginkan, dan efektivitas tindakan dalam mencapai tujuan. (Mahsun 2006:26).

Sementara itu menurut Loham (2003) pengukuran kinerja merupakan suatu aktivitas penilaian pencapaian target-target tertentu yang diderivasi dari tujuan startegis organisai. Whittaker (dalam BPKP, 2000) menjelaskan bahwa pengukuran kinerja merupakan suatu alat manajemen yang digunakan untuk meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan akuntabilitas. (Mahsun 2006:26)

2.2 KINERJA KEUANGAN

2.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja merupakan analisis data serta pengendalian bagi perusahaan. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Bagi investor informasi mengenai kinerja perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Selain itu pengukuran juga dilakukan untuk memperlihatkan kepada penanam modal maupun pelanggan atau masyarakat secara umum bahwa perusahaan memiliki kredibilitas yang baik (Munawir, 2008 :53)

Kinerja keuangan merupakan pengakuan pendapatan dan pengaitan biaya menghasilkan angka laba yang lebih unggul dibandingkan arus kas untuk mengevaluasi kinerja keuangan. Pengakuan pendapatan memastikan bahwa semua pendapatan yang dihasilkan dalam suatu periode telah diakui. Pengaitan memastikan bahwa beban yang dicatat pada suatu periode hanya beban yang terkait dengan periode tersebut. (Subramanyam dan Wild 2008:101).

Kinerja rasio keuangan merupakan alat ukur yang digunakan perusahaan untuk menganalisis laporan keuangan. Rasio

menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Dengan menggunakan alat analisa berupa rasio keuangan dapat menjelaskan dan memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan dari suatu periode ke periode berikutnya. (Yunanto, Juli 2008).

Laporan keuangan bersifat historis, menyeluruh dan merupakan suatu progress report, yang merupakan hasil kombinasi antara fakta yang tercatat, prinsip-prinsip dan anggapan serta konvesi atau kebiasaan-kebiasaan dalam akuntansi, dan (*personal judgement*) pendapat pribadi. (Munawir 2008).

Rasio merupakan alat ukur yang digunakan perusahaan untuk menganalisis laporan keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Dengan menggunakan alat analisa berupa rasio keuangan dapat menjelaskan dan memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan dari suatu periode ke periode berikutnya.

Analisis rasio keuangan adalah proses penentuan operasi yang penting dan karakteristik keuangan dari sebuah perusahaan dari data akuntansi dan laporan keuangan. Tujuan dari analisis ini adalah untuk menentukan efisiensi kinerja dari manajer perusahaan

yang diwujudkan dalam catatan keuangan dan laporan keuangan. Dalam menggunakan analisis rasio keuangan pada dasarnya dapat melakukannya dengan dua macam perbandingan, yaitu: (1) Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu yang telah lalu (*histories ratio*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama. (2) Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan dengan rasio-rasio sejenis dari perusahaan yang lain yang sejenis. (Yunanto, Juli 2008).

2.2.2 Mengukur Kinerja Keuangan

Menurut Brealey (2008:91), ukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan pada nilai tambah pasar dimana selisih antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan nilai bukunya. Nilai buku ekuitas sama dengan jumlah total yang dikumpulkan perusahaan dari para pemegang sahamnya atau dari jumlah yang ditahan dan diinvestasikan kembali untuk kepentingan mereka.

Ukuran kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan EVA (*economic value added*). EVA memfokuskan pada efektivitas manajerial dalam satu tahun tertentu. EVA adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan. EVA menunjukkan sisa laba setelah semua biaya modal, termasuk modal ekuitas, dikurangkan, sedangkan laba

akuntansi ditentukan tanpa memperhitungkan modal ekuitas. EVA mengukur profitabilitas operasi yang sesungguhnya. Biaya modal hutang (beban bunga) dikurangkan ketika menghitung laba bersih, tetapi biaya ini tidak dikurangkan pada saat menghitung biaya modal ekuitas. Oleh karena itu secara ekonomis, laba bersih ditetapkan terlalu tinggi dibandingkan laba yang sesungguhnya. Jadi EVA menyelesaikan masalah akuntansi konvensional. EVA dihitung dengan mengurangi laba operasi setelah pajak dengan biaya tahunan dari semua modal yang digunakan perusahaan. (Brigham dan Houston 2001;51-52).

Metode Nilai Tambah Ekonomis pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 1993. Model Nilai Tambah Ekonomis menawarkan parameter yang cukup objektif karena berangkat dari konsep biaya modal (*cost of capital*) yakni mengurangi laba dengan beban biaya modal, dimana beban biaya modal ini mencerminkan tingkat resiko perusahaan. (Mardiyanto, 2013: 299).

Pengertian EVA (*Economic Value Added*) menurut beberapa ahli dalam Mardiyanto (2013: 299). yaitu sebagai berikut, Brigham (2006:68) menyatakan bahwa Nilai Tambah Ekonomis (*Economic Value Added*) adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu.

Sedangkan Rahardjo (2009:142) mendefinisikan Nilai Tambah Ekonomis sebagai laba usaha dikurangi dengan pajak dan biaya bunga atas hutang serta dikurangi cadangan untuk biaya modal.

Economic Value Added (EVA) adalah metode lain untuk mengukur kinerja atau prestasi manajer pusat investasi, yang merupakan selisih antara *Net Operating After Taxes* (NOPAT) dengan rata-rata tertimbang biaya modal (*weighted average cost of capital* atau WACC) dari modal yang digunakan (*total capital employed* atau TCE).

Apabila $EVA > 0$, berarti nilai EVA positif yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan. Apabila $EVA = 0$ menunjukkan posisi impas atau Break Event Point. Apabila $EVA < 0$, yang berarti EVA negatif menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah.

Formula perhitungan EVA adalah: (Iramani 2005:4)

$$EVA = NOPAT - \textit{Capital Changes}$$

$$EVA = NOPAT - (WACC \times \textit{Invested Capital})$$

dimana,

EVA = *Economic Value Added*

NOPAT = *Net Operating After Tax*

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

Invested Capital = Modal yang diinvestasikan

Sebelum munculnya konsep EVA, tolok ukur lain yang banyak digunakan oleh para analis untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, antara lain adalah arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi (*operating cash flows*), *earnings before extraordinary income*, *residual income* dan lain sebagainya. EVA didasarkan pada konsep *residual income*, dengan menambahkan adanya penyesuaian akuntansi (*accounting adjustment*).

Menurut Stewart & Company, *earnings* dan *earnings per share* adalah pengukuran yang keliru untuk kinerja perusahaan. Pengukuran kinerja yang terbaik adalah *economic value added* (Stewart 1991). Ada tiga hal utama yang membedakan EVA dengan tolok ukur keuangan yang lain (McDaniel, Gadkari dan Fiksel 2000) yaitu: (1) EVA tidak dibatasi oleh prinsip akuntansi yang berlaku umum. Pengguna EVA bisa menyesuaikan dengan kondisi spesifik, (2) EVA dapat mendukung setiap keputusan dalam sebuah perusahaan, mulai dari investasi modal, kompensasi karyawan dan kinerja unit bisnis, (3) Struktur EVA yang relatif sederhana membuatnya bisa digunakan oleh bagian *engineering*, *environmental* dan personil lain sebagai alat yang umum untuk mengkomunikasikan aspek yang berbeda dari kinerja keuangan. (Pradhono 2004;141)

2.3 UKURAN KESEHATAN SUATU PERUSAHAAN

Menurut Hanafi dan Halim (2005:276) ada beberapa indikator untuk melihat kesehatan atau kinerja perusahaan. salah satunya adalah analisis aliran kas untuk saat ini atau untuk masa mendatang. Sumber lain adalah analisis strategi perusahaan. Analisis ini memfokuskan pada persaingan yang dihadapi oleh perusahaan, struktur biaya relatif terhadap pesaingnya, kualitas manajemen, kemampuan manajemen mengendalikan biaya dan lainnya. Analisis ini digunakan sebagai pendukung analisis aliran kas. Dan indikator paling penting untuk melihat kesehatan atau kinerja keuangan perusahaan adalah analisis laporan keuangan, dengan menggunakan analisis laporan keuangan bisa dikatakan bahwa perusahaan dalam kondisi sehat atau dalam kondisi kesulitan keuangan.

Munawir (2008:55) menyatakan bahwa, Ukuran kesehatan suatu perusahaan meliputi:

1. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi dalam jangka pendek atau pada saat jatuh tempo (*short-term liquidity*).
2. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang dan struktur modalnya (*capital structure and solvency*).
3. Kemampuan dan kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu (*operating performace and profitability*).

4. Tingkat pengembalian yang dapat dicapai dari total aktiva yang digunakan (*return on invested capital*).
5. Efisiensi penggunaan aktiva (*assets utilization atau turnover aktiva*).

Dalam kajian untuk mengetahui kondisi kesehatan suatu perusahaan dapat dilakukan berbagai analisis untuk dapat mengetahui apakah suatu perusahaan dapat dikatakan sehat ataupun dapat dikatakan bangkrut dengan menggunakan alat-alat analisis kebangkrutan yaitu; (1) Model Ohlson, (2) Model Zmijewski, (3) Model Springate, dan (4) Altman Z-score. Dan dalam penelitian ini hanya menggunakan Altman Z-score sebagai alat ukur untuk memprediksi kebangkrutan.

Kondisi keuangan perusahaan merupakan suatu tingkatan yang menunjukkan kesehatan perusahaan sesungguhnya. Menurut Ramadhany et al., “Perusahaan yang buruk (sakit), banyak ditemukan indikator masalah going concern” (h.150). Analisis rasio merupakan analisis yang sering digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan apakah dalam kondisi sehat atau sakit, tapi analisis ini hanya dapat memperlihatkan satu aspek saja tanpa bisa melihat hubungan dengan aspek yang lain (Altman, 1993). Untuk mengatasi kelemahan ini maka bisa dipergunakan alat analisis yang menghubungkan beberapa rasio sekaligus untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Metode Altman yang dikembangkan oleh Edward I Altman pada tahun 1960 di New York

University memprediksi terjadinya kebangkrutan pada sebuah perusahaan yang terdiri dari beberapa rasio keuangan yaitu :

a. *Working Capital To Total Assets*

Rasio pertama yang digunakan sebagai alat diskriminan adalah rasio modal kerja terhadap total aktiva, ini seringkali dijumpai dalam studi kasus permasalahan perusahaan, ini adalah ukuran bersih pada aktiva lancar perusahaan terhadap modal perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur likuiditas. Aktiva likuid bersih atau modal kerja bersih adalah selisih antara total aktiva lancar dikurangi total kewajiban lancar. Umumnya, bila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, modal kerja akan turun lebih cepat daripada total aktiva menyebabkan rasio ini turun. Rasio modal kerja menunjukkan jumlah modal kerja yang dimiliki pada setiap Rp 1,00 aktiva perusahaan.

X1 = Working Capital To Total Assets

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negative kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya,

perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya.

$$\text{Perhitungan} = \frac{\text{Net Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

b. *Retained Earning To Total Assets*

Rasio ini mengukur profitabilitas kumulatif perusahaan. Usia perusahaan dinyatakan secara implisit dalam rasio ini sebagai contoh, sebuah perusahaan baru relatif mungkin akan menunjukkan rasio laba ditahan/total aktiva yang rendah karena tidak adanya waktu untuk menambah laba kumulatifnya. Oleh karena itu, dapat dibuktikan bahwa perusahaan baru nampak berbeda dari analisis ini, dan kesempatan/peluang untuk diklasifikasikan dalam golongan bangkrut relatif lebih tinggi dari yang lainnya, dari pada perusahaan-perusahaan yang lebih tua. Rasio laba ditahan terhadap total aktiva menunjukkan bahwa setiap Rp 1,00 aktiva perusahaan dijamin oleh saldo laba ditahan.

X2 = *Retained Earning To Total Assets*

Rasio ini 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.

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

c. *Earning Before Interest And Tax To Total Assets*

Rasio ini mengukur kemampuan laba, yaitu tingkat pengembalian aktiva, yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) tahunan perusahaan dengan total aktiva pada neraca akhir tahun. Rasio ini juga dapat digunakan sebagai ukuran seberapa besar produktivitas penggunaan dana yang dipinjam. Bila rasio ini lebih besar dari rata-rata tingkat bunga yang dibayar, maka berarti perusahaan menghasilkan uang yang lebih banyak daripada bunga pinjaman. Rasio EBIT terhadap total aktiva menunjukkan laba bersih sebelum bunga dan pajak yang dapat dihasilkan dari setiap Rp 1,00 aktiva perusahaan.

X3 = *Earning Before Interest And Tax To Total Assets*

Rasio ini mengukur kemampuan, yaitu tingkat pengembalian aktiva, yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) tahunan perusahaan dengan total aktiva pada neraca akhir tahun.

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

d. *Book Value Of Equity To Book Value Debt*

Rasio ini merupakan kebalikan dari rasio utang per modal sendiri (DER) yang lebih terkenal. Nilai modal sendiri yang dimaksud adalah nilai pasar modal sendiri, yaitu jumlah saham perusahaan dikalikan dengan harga pasar per lembar sahamnya. Rasio ini menambahkan dimensi nilai pasar yang tidak ditentukan oleh studi mengenai kebangkrutan lainnya. Rasio ini juga tampak menjadi penentu kebangkrutan yang lebih efektif dan pada rasio serupa yang lebih umum digunakan. Rasio nilai pasar modal sendiri terhadap nilai buku total kewajiban menunjukkan setiap Rp 1,00 dari total kewajiban digunakan untuk membiayai modal saham.

X4 = Book Value Of Equity To Book Value Debt

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar ekuitas sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang.

$$\text{Perhitungan} = \frac{\text{Book Value Of Equity}}{\text{Book Value Debt}}$$

Metode Altman merupakan sebuah metode yang dapat digunakan dalam memprediksi terjadinya kebangkrutan, karena dari *score* yang dihasilkan dapat dilihat apakah suatu perusahaan mempunyai kondisi

keuangan yang sehat, menunjukkan tanda-tanda kebangkrutan atau perusahaan malah berada pada kondisi terparah yaitu kebangkrutan. Hasil dari analisis ini dapat digunakan oleh manajemen perusahaan untuk menjaga atau memperbaiki kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Selain itu, pihak kreditur dan pemegang saham dengan menggunakan hasil analisis ini juga bisa melakukan persiapan-persiapan untuk mengatasi berbagai kemungkinan buruk terjadi.

Salah satu model prediksi kebangkrutan untuk mengukur kondisi keuangan perusahaan yaitu model modifikasi Edward I. Altman atau Z-Score (2006). Sebelum model Z-Score 1993, terdapat dua model sebelumnya dimana Model Z-Score tersebut hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan publik manufaktur serta menggantikan market value of equity dengan book value of equity (X_4).

Sedangkan model Z-Score 1993 merupakan modifikasi yang dilakukan oleh Edward I. Altman agar dapat diaplikasikan pada semua perusahaan, seperti perusahaan manufaktur, perusahaan non manufaktur baik yang publik maupun yang non publik serta pada perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang. Dalam model Z'-Score, Edward I. Altman mengeliminasi perhitungan variabel X_5 yaitu rasio sales terhadap total assets, dengan alasan bahwa rasio ini sangat bervariasi pada jenis industri dengan ukuran assets yang berbeda-beda. Model modifikasi Z'-Score adalah sebagai berikut:

Edward I. Altman memberikan suatu standar berupa daerah pemisah atas hasil perhitungan model Z-Score yang dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan, yaitu:

1. Untuk nilai Z-Score lebih kecil atau sama dengan 1.10, maka dapat diartikan bahwa perusahaan mengalami masalah kesulitan keuangan yang memungkinkan perusahaan dapat mengalami kebangkrutan dengan resiko yang tinggi.
2. Apabila nilai Z-Score antara 1.10 – 2.60, maka dapat diartikan bahwa perusahaan berada pada daerah abu-abu (*grey area*). Pada kondisi ini, ada kemungkinan bahwa perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani oleh manajemen secara tepat. Apabila penanganan terhadap masalah keuangan perusahaan tersebut tidak ditangani secara tepat, ada kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Sehingga pada daerah abu-abu (*grey area*), ada kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan namun ada kemungkinan perusahaan dapat bertahan, tergantung bagaimana tindakan manajemen dalam mengambil suatu kebijakan yang tepat berkaitan terhadap masalah keuangan yang terjadi pada perusahaan.
3. Untuk nilai Z-Score lebih besar dari 2.60, maka dapat diartikan bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat

sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan sangat kecil.

2.4 PERUMUSAN HIPOTESIS

Kinerja (*performance*) dalam kamus istilah akuntansi adalah kuantifikasi dari keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode tertentu. Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*stakeholders*) seperti investor, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah dan pihak manajemen sendiri. Laporan keuangan yang berupa neraca dan laporan laba-rugi dari suatu perusahaan, bila disusun secara baik dan akurat dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu. Keadaan inilah yang akan digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan. Informasi posisi keuangan dan kinerja keuangan di masa lalu seringkali digunakan sebagai dasar untuk memprediksi posisi keuangan dan kinerja di masa depan (Yunanto, Juli 2008).

Foster (1986) dalam Munawir (2008:288). Kesulitan keuangan (*financial distress*) untuk menunjukkan adanya masalah likuiditas yang parah yang tidak dapat di pecahkan tanpa melalui penjadwalan kembali secara besar-besaran terhadap operasi dan struktur perusahaan.

Kesehatan suatu perusahaan bisa digambarkan dari titik sehat yang paling ekstrem samapai ke titik tidak sehat yang paling ekstrem. Kesulitan keuangan jangka pendek bersifat sementara dan belum begitu parah. Tetapi kesulitan keuangan semacam ini apabila tidak ditangani bisa berkembang mejadi kesulitan solvabel. Hanafi dan Halim (2005:274).

Kinerja suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan EVA (*economic value added*). EVA memfokuskan pada efektivitas manajerial dalam satu tahun tertentu. EVA adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan. Dan juga menggunakan model Altman *Z-score* untuk mengetahui kesehatan keuangan perusahaan terhadap *financial distress*. Dimana (1) $EVA > 0$, berarti nilai EVA positif yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan, sehingga *Z-score* juga menunjukkan nilai yang positif yang artinya tidak terjadi kebangkrutan atau perusahaan dalam keadaan sehat. (2) $EVA = 0$ menunjukkan posisi impas atau Break Event Point, sehingga *Z-score* juga menunjukkan titik impas, maka dapat diartikan bahwa perusahaan berada pada daerah abu-abu (*grey area*). Dan (3) $EVA < 0$, yang berarti EVA negatif menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah, sehingga *Z-score* juga menunjukkan nilai yang negatif yang berarti bahwa perusahaan mengalami masalah kesulitan keuangan yang memungkinkan perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Dengan melihat adanya hubungan antara kinerja dengan kebangkrutan / *financial distress* maka dapat disimpulkan dengan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis : Kinerja keuangan mempengaruhi kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan manufaktur.

