

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

2.1.1 Rini, Ubud Dan Kusuma (2011)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji rasio keuangan yang berupa *current ratio*, *debt ratio*, *inventory turnover*, *net profit margin*, *growth cash flow* dan sensitivitas terhadap indikator ekonomi makro yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar sebagai prediktor kesulitan keuangan. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan tekstil dan produk tekstil yang telah *go public* dan listing di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2004 -2008. Variabel dependen (Y) adalah variabel kesulitan keuangan dimana merupakan variabel kategori. Variabel independen (X) adalah rasio keuangan yang berupa *current ratio*, *debt ratio*, *inventory turnover*, *net profit margin*, *growth cash flow* dan sensitivitas terhadap indikator ekonomi makro yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar

Metode analisis kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari tiga tahap, yaitu metode altmant Z score yang digunakan untuk mendapatkan nilai dari variabel dependen, metode regresi berganda untuk melihat sensitivitas dari ekonomi makro dan analisis regresi logistik untuk mendapatkan hasil akhir hipotesis. Hasil penelitian, pertama menunjukkan bahwa Variabel ekonomi mikro serta variabel ekonomi makro berdampak terhadap kesulitan keuangan, oleh

karena itu variabel tersebut dapat digunakan dalam melihat kondisi kesulitan keuangan. Kedua, *Debt ratio* dan *inventory turnover* pada perusahaan tekstil dan produk tekstil ternyata tidak memberikan dampak terjadinya kesulitan keuangan, hal ini disebabkan karena perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri untuk melakukan transaksi. Ketiga, pada perusahaan tekstil dan produk tekstil ternyata variabel makro yang berupa nilai tukar rupiah terhadap dollar tidak terlalu berdampak pada kesulitan keuangan.

Persamaan dengan penelitian terdahulu:

- a. Menggunakan *financial ratios* yaitu rasio likuiditas dengan indikator rasio lancar, rasio aktivitas dengan indikator *inventory turnover*, dan sensitivitas variabel ekonomi makro yaitu suku bunga dan inflasi.
- b. Menggunakan variabel dependen yang sama yaitu kondisi *financial distress* perusahaan.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel dependen dihitung berdasarkan rumus perhitungan *financial distress cost*.
- b. Tidak menggunakan kinerja *leverage*, sensitivitas variabel ekonomi makro berupa nilai tukar, indikator profitabilitas berupa *Net Profit Margin*, kinerja pertumbuhan arus kas

2.1.2 Tika (2011)

Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap perubahan laba perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah *quick ratio*, *debt ratio*, *inventory turn over*, *net income to sales*, dan *gross profit margin* sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah perubahan laba. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah:

1. *Net income to sales* berpengaruh signifikan terhadap perubahan laba
2. *Quick ratio*, *debt ratio*, *inventory turn over* dan *gross profit margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan laba.

Persamaan dengan penelitian terdahulu:

- a. Menggunakan *financial ratios*
- b. Menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan dengan penelitian terdahulu yaitu variabel dependen *financial distress cost*.

2.1.3 Linda (2011)

Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh suku bunga SBI, nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah suku bunga SBI, nilai tukar rupiah, dan inflasi sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kinerja keuangan perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah:

1. Suku bunga SBI berpengaruh terhadap kinerja keuangan sedangkan nilai tukar rupiah dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum privatisasi
2. Suku bunga dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sesudah privatisasi.

Persamaan dengan penelitian terdahulu:

- a. Menggunakan *suku bunga dan inflasi*
- b. Menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan dengan penelitian terdahulu yaitu sampel perusahaan pada penelitian terdahulu hanya terbatas pada perusahaan telekomunikasi sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel semua industri perusahaan manufaktur.

2.1.4 Wahyu Dan Doddy (2009)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, profitabilitas, *financial leverage*, dan pertumbuhan penjualan dalam memprediksi kondisi dimana perusahaan dikatakan dalam kondisi *financial distress* yang memungkinkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Metoda pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*, artinya bahwa yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti (Singgih, 2001). Kriteria yang dipakai sebagai sampel penelitian ini adalah (1) Perusahaan *automotive and allied products* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2004 sampai

2006; (2) Perusahaan yang selama 2 tahun berturut-turut mengalami rugi sebelum pajak sebagai kelompok perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami rugi sebelum pajak selama dua tahun berturut-turut dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang merupakan variabel *binary*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *financial leverage*, dan pertumbuhan penjualan. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan regresi logit. Hasil penelitian menunjukkan (1) likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan; (2) likuiditas yang diukur dengan *quick ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan; (3) Likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan; (4) Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*; (5) *Financial leverage* yang diukur dengan *total liabilities to total asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan, (6) *Financial leverage* yang diukur dengan *current liabilities to total asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan; (7) Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

Persamaan dengan penelitian terdahulu:

- a. Menggunakan *financial ratios* yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio *financial leverage*.

- b. Menggunakan variabel dependen yang sama yaitu kondisi *financial distress* perusahaan.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu:

- a. Nilai *financial distress* dihitung berdasarkan rumus perhitungan *financial distress cost*.
- b. Menggunakan sensitivitas variabel ekonomi makro.

2.1.5 Neni Supriyanti (2009)

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti membahas mengenai pengaruh inflasi dan suku bunga BI terhadap kinerja keuangan PT. Mandiri, Tbk berdasarkan rasio keuangan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari directory bank indonesia. Hasil penelitian yang diperoleh dari penelitian ini adalah bahwa inflasi dan suku bunga secara signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan mampu menjelaskan variabel dependen.

Persamaan dengan penelitian saat ini adalah menggunakan analisis regresi berganda dan rasio keuangan. Perbedaannya adalah periode waktu penelitian saat ini mulai dari tahun 2007 – 2011. Populasi yang digunakan oleh penelitian sebelumnya hanya bank Mandiri sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur.

2.1.6 Djumahir (2007)

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah: (1) Menguji variabel-variabel keuangan dan Variabel-variabel makro secara simultan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan industri *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta; dan (2) Menguji variabel-variabel keuangan dan

variabel-variabel makro yang terdiri dari secara parsial dalam memprediksi *financial distress* perusahaan industri *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sampel diambil dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu sampel diambil sesuai dengan syarat yang diajukan dalam penelitian yaitu: (1) Perusahaan industri *Food and Beverage* terdaftar pada Bursa Efek Jakarta sejak tahun 2002, (2) Mempunyai laporan tahunan lengkap dari tahun 2003-2005.

Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* perusahaan. Variabel independen yaitu variabel mikro yang merupakan Variabel-variabel keuangan yang terdiri dari ekuitas, laba ditahan, laba operasi, modal kerja dan variabel-variabel makro yang terdiri dari suku bunga, nilai tukar dan inflasi. Teknik analisis data yang digunakan berupa analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel mikro yang terdiri dari ekuitas, laba ditahan, laba operasi, modal kerja dan variabel-variabel makro yang terdiri dari suku bunga, nilai tukar dan inflasi dapat memprediksi *financial distress* perusahaan. Secara parsial variabel ekuitas, laba ditahan, laba operasi, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar masing-masing tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan dan hanya variabel modal yang mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

Persamaan dengan penelitian terdahulu:

- a. Menggunakan sensitivitas variabel ekonomi makro yaitu suku bunga dan inflasi.
- b. Menggunakan variabel dependen yang sama yaitu kondisi *financial distress* perusahaan.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel independen di penelitian ini adalah rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, profitabilitas, dan rasio pasar.
- b. Jangka waktu yang digunakan lima tahun berbeda dengan penelitian terdahulu yang hanya berjangka waktu tiga tahun.

2.1.7 Rr. Iramani (2007)

Penelitian bertujuan untuk menguji bahwa *financial ratios*, *industry relative ratios*, sensitifitas terhadap indikator ekonomi makro dapat digunakan sebagai prediktor dalam model financial distress. Pengambilan sampel dilakukan secara purposive meliputi perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non financial distress* dari perusahaan go publik pada sektor manufaktur tahun 2001-2005.

Variabel independen yang digunakan adalah *financial ratios*, *industry relative ratios*, sensitifitas terhadap indikator ekonomi makro sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kondisi *financial distress* perusahaan. Dalam memecahkan masalah pada penelitian ini, digunakan analisis multivariat. Alat analisis yang digunakan adalah Logistic Regression atau Logit Model. Hasil penelitian ini adalah:

3. Penelitian ini berhasil menerima hipotesis yang menyatakan bahwa *financial ratios* dapat digunakan sebagai prediktor *financial distress* perusahaan *go public* di Indonesia.

4. Penelitian ini juga berhasil membuktikan hipotesis yang menyatakan bahwa *industry relative ratios* dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan *go public* di Indonesia.
5. Penelitian inipun juga berhasil mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa sensitifitas perusahaan terhadap indikator ekonomi makro dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan *go public* di Indonesia.
6. Penelitian dapat membuktikan hipotesis yang menyatakan bahwa sensitifitas perusahaan terhadap indikator ekonomi makro dan *financial ratios* secara simultan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan *go public* di Indonesia. Penelitian inipun juga berhasil mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa sensitifitas perusahaan terhadap indikator ekonomi makro dan *industry relative ratios* secara simultan
7. Dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan *go public* di Indonesia.
8. Model terbaik untuk memprediksi *financial distress* adalah model 4, yakni model yang mengintegrasikan antara faktor internal (*financial ratios*) dan eksternal perusahaan (sensitifitas terhadap indikator ekonomi makro) dengan daya prediksi sebesar 77.1%

Persamaan dengan penelitian terdahulu:

- a. Menggunakan *financial ratios* dan sensitivitas variabel ekonomi makro sebagai variabel independen.

- c. Menggunakan variable dependen yang sama yaitu kondisi financial distress perusahaan.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel dependen di penelitian ini bukan variabel kategori, tetapi langsung dihitung berdasarkan rumus perhitungan *financial distress cost*.
- b. Penelitian ini tidak menggunakan variabel independen *Industry Relative Ratios*.

2.1.8 Dian dan Astuti (2005)

Penelitian bertujuan untuk untuk menilai pengaruh rasio keuangan terhadap perubahan kinerja perusahaan berupa laba operasi dan *earning after tax*. Rasio keuangan perusahaan yang baik mencerminkan bahwa pertumbuhan laba perusahaan juga baik. Hal ini dikarenakan pertumbuhan laba yang baik menunjukkan bahwa kinerja suatu perusahaan juga baik, karena pertumbuhan laba merupakan salah satu parameter yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan.

Variabel independen yang digunakan adalah *current ratio, quick ratio, working capital to total assets, total debt to equity ratio, total debt to total capital assets, long term debt to equity ratio, total assets turnover, inventory turnover, average day's inventory, working capital turnover, gross profit margin, net profit margin, return on investment, return on equity*. Variabel dependen adalah *earning after tax* dan *operating profit*. Hasil penelitian menunjukkan:

1. Rasio keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan kinerja (untuk *earning after tax*) adalah rasio *Total Debt to Total Capital Assets, Total Assets Turnover*, dan *Return On Investment*.

2. Sedangkan rasio keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan kinerja (untuk *operating profit*) adalah *Current Ratio*.

Persamaan dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan analisis regresi berganda dan rasio keuangan. Perbedaan dengan penelitian terdahulu adalah perusahaan yang digunakan adalah semua industri perusahaan manufaktur dan periode penelitian tahun 2007-2011.

2.1.9 Luciana (2004)

Penelitian bertujuan untuk : menguji apakah rasio relatif industri lebih akurat dalam memprediksi kemungkinan kondisi *financial distress* suatu perusahaan dibandingkan dengan rasio keuangan yang tidak disesuaikan berdasarkan industrinya, menguji apakah faktor makro ekonomi yaitu sensitivitas perusahaan terhadap variabel makro dan rasio relatif industri dapat memprediksi secara signifikan terhadap kemungkinan kondisi *financial distress* suatu perusahaan, menguji apakah reputasi auditor dan reputasi *underwriter* dapat digunakan sebagai variabel penjelas untuk memprediksi secara signifikan kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Sampel penelitian adalah perusahaan yang mengalami *financial distress* yang diwakili oleh perusahaan yang didelisting di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1999, 2000, 2001, dan 2002 yang memiliki laporan keuangan 5 tahun sebelum *delisted* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* yang diwakili oleh perusahaan yang masih tetap terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah probabilitas perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang

tidak mengalami *financial distress*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan yang tidak disesuaikan, rasio realtif industri, kumulatif return harian saham perusahaan selama satu bulan dan satu tahun, sensitivitas perusahaan diukur dengan menggunakan persamaan regresi kumulatif return saham perusahaan selama satu bulan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), *Money Supply* (S2), Indeks Harga Saham Konsumen, dan tingkat suku bunga, dan reputasi auditor. Teknik analisis data yang digunakan adalah normalitas data dengan menggunakan *One-Sampel-Kolmogorov-Smirnov-Test* dengan tingkat signifikansi 0,05, regresi logit, *Uji Man Whitney* pada hipotesis pertama. Hasil dari analisis menunjukkan bahwa:

1. Rasio Relatif industri memiliki daya klasifikasi yang lebih baik dibandingkan dengan rasio keuangan yang tidak disesuaikan berdasarkan industri.
2. Pengujian sensitivitas perusahaan terhadap variabel makro ekonomi baik metoda langsung dan tidak langsung memberikan bukti bahwa metoda langsung memiliki total ketepatan prediksi yang lebih tinggi daripada metode tidak langsung.
3. Variabel K_AUDIT mempunyai hubungan positif dan secara statis signifikan dengan probabilitas kondisi *delisted* suatu perusahaan artinya semakin tinggi reputasi auditor maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *delisted*.
4. Variabel rasio realtif industri, sensitivitas perusahaan terhadap kondisi makro ekonomi, dan reputasi auditor merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi *delisted* suatu perusahaan.

Persamaan dengan penelitian terdahulu:

- a. Menggunakan sensitivitas variabel ekonomi makro sebagai variabel independen yaitu tingkat suku bunga
- b. Menggunakan variabel dependen yang sama yaitu kondisi *financial distress* perusahaan.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu:

- a. Variabel dependen di penelitian langsung dihitung berdasarkan rumus perhitungan *financial distress cost*.
- b. Penelitian ini tidak menggunakan variabel independen *Industry Relative Ratios*, kumulatif return harian saham perusahaan selama satu bulan dan satu tahun, dan reputasi auditor.
- c. Variabel independen yang digunakan adalah rasio keuangan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signal Theory*)

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2005). Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Mengginson dalam Hartono, 2005). Menurut Wolk dan Tearney (1997 : 91) nilai perusahaan dapat ditingkatkan jika perusahaan secara sukarela melaporkan

(sinyal) informasi yang kredibel dan mengurangi ketidakpastian tentang prospek masa depan perusahaan.

Teori Sinyal berakar pada teori akuntansi pragmatik. Gozali dan Anis (2007 : 63) mendefinisikan teori akuntansi pragmatik adalah “ Teori yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi”. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah menggunakan rasio-rasio keuangan dan variabel ekonomi makro berupa inflasi dan suku bunga.

2.2.2 Tujuan Dan Strategi Perusahaan

Menurut Mamduh M. Hanafi (2009) dalam buku analisa laporan keuangan tujuan bisa didefinisikan sebagai target atau hasil akhir yang ingin dicapai dimana seluruh kegiatan perusahaan diarahkan untuk mencapai target atau tujuan akhir tersebut. Sedangkan strategi bisa diartikan sebagai cara untuk mencapai tujuan yang ditetapkan. Tujuan perusahaan bergantung dari misi perusahaan. Tetapi pada umumnya tujuan perusahaan mempunyai tujuan yang bersifat ekonomis dan non ekonomis. Tujuan ekonomis adalah memperoleh keuntungan.

2.2.3 Laporan Keuangan

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2012:121) laporan keuangan adalah sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak di luar korporasi. Laporan ini menampilkan sejarah perusahaan yang kuantitatif dalam menilai moneter atau satuan uang yang berkenan dengan sumber daya ekonomi dan kewajiban dari suatu perusahaan bisnis dan aktivitas ekonomi untuk mengubah sumber daya dan kewajiban.

Periode pelaporan keuangan pada umumnya diterbitkan oleh perusahaan setiap tahun operasi atau dikenal dengan laporan keuangan tahunan. Tujuan laporan keuangan menurut PSAK Edisi 1 September 2007 adalah menyediakan informasi menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi.

2.2.4 *Financial Distress*

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan sedang mengalami kesulitan atau dalam keadaan tidak sehat. Menurut luciana dan kristijadi (2003), *financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Model *financial distress* perlu dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan.

Menurut plat dan plat (2002) dalam iramani (2007), *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi *Financial distress* ada dalam kondisi cash flow yang sangat minimum, aset perusahaan lebih rendah dari hutangnya. Indikasi lain adalah saat perusahaan tidak mampu lagi memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang bisa juga dipengaruhi karena kondisi *global financial crisis*. Besarnya leverage yang digunakan untuk melakukan kegiatan usaha sangat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam melaksanakan perencanaan keuangannya.

2.2.5 Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan suatu cara yang paling umum digunakan dalam membuat analisis laporan keuangan. Teknik analisis rasio memberikan gambaran atau posisi keadaan keuangan perusahaan yaitu likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan pasar. Menurut Mamduh Dan Abdul (2009:5), analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya karena ingin mengetahui tingkat profitabilitas dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan.

2.2.5.1 Macam-Macam Rasio Keuangan

Menurut Mamduh Dan Abdul (2009:76), pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokkan ke dalam lima macam kategori, yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio ini mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancar (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Dua rasio likuiditas jangka pendek yang sering digunakan yaitu:

a. Rasio lancar

Mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \quad (1)$$

b. *Quick ratio*

Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan. Angka yang terlalu tinggi untuk persediaan menunjukkan indikasi kelebihan kas atau piutang sedangkan angka yang terlalu kecil menunjukkan resiko likuiditas tinggi.

$$\text{Rasio Quick} = \frac{\text{Aktiva Lancar - persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \quad (2)$$

2. Rasio Aktivitas

Rasio ini melihat pada beberapa aset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Empat rasio aktivitas yang digunakan:

a. Rata-Rata Umur Piutang

Melihat berapa lama yang digunakan untuk melunasi piutang. Semakin lama rata-rata umur piutang yang terlalu tinggi menunjukkan kemungkinan tidak kembalinya piutang yang lebih tinggi. Sebaliknya angka yang teralalu rendah bisa jadi merupakan indikasi kebijakan piutang yang terlalu ketat dan ini akan menurunkan penjualan dari yang seharusnya bisa dimanfaatkan.

$$\text{Rata-Rata Umur Piutang} = \frac{\text{Piutang Dagang}}{\text{Penjualan}/365} \quad (3)$$

b. Perputaran Persediaan

Rasio ini mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan persediaan di perusahaan. 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 mismanajemen seperti kurangnya persediaan yang efektif.

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}} \quad (4)$$

c. Perputaran Aktiva Tetap

Rasio ini mengukur sejauh mana efektivitas perusahaan menggunakan aktiva tetapnya. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaan aktiva tetap tersebut.

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

3. Rasio Solvabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjang.

a. *Debt To Total Aset*

Rasio ini menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur. Rasio yang tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan *leverage* keuangan yang tinggi.

$$\text{Debt To Total Aset} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \quad (5)$$

4. Rasio Profitabilitas

Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu.

a. *Profit Margin*

Rasio ini menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya di perusahaan pada periode tertentu. *Profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba tinggi pada tingkat penjualan tertentu. *Profit margin* yang rendah menandakan ketidak efisienan manajemen.

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \quad (6)$$

b. *Return On Equity*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ini memperhitungkan dividen maupun capital gain untuk pemegang saham.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal saham}} \quad (7)$$

5. Rasio Pasar

Rasio ini mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Rasio yang dapat digunakan dalam penelitian ini adalah

a. *Price Earning Ratio*

Mengukur harga saham relatif terhadap earningnya. PER yang tinggi tidak menarik karena harga saham barangkali tidak akan naik lagi, yang berarti kemungkinan memperoleh capital gain akan lebih kecil.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar}}{\text{Earning Perlembar}} \quad (8)$$

2.2.6 Sensitivitas Variabel Ekonomi Makro

Ogden *et al* (dalam Rr.Iramani, 2007) mengungkapkan bahwa variabel ekonomi makro merupakan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi *financial distress*. Variabel ekonomi makro diproxikan dari nilai sensitivitas inflasi dan suku bunga. Inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara terus menerus dan saling mempengaruhi. Semakin tinggi suku bunga, inflasi juga semakin tinggi. Inflasi yang tinggi akan melemahkan daya beli masyarakat terhadap mata uang nasional.

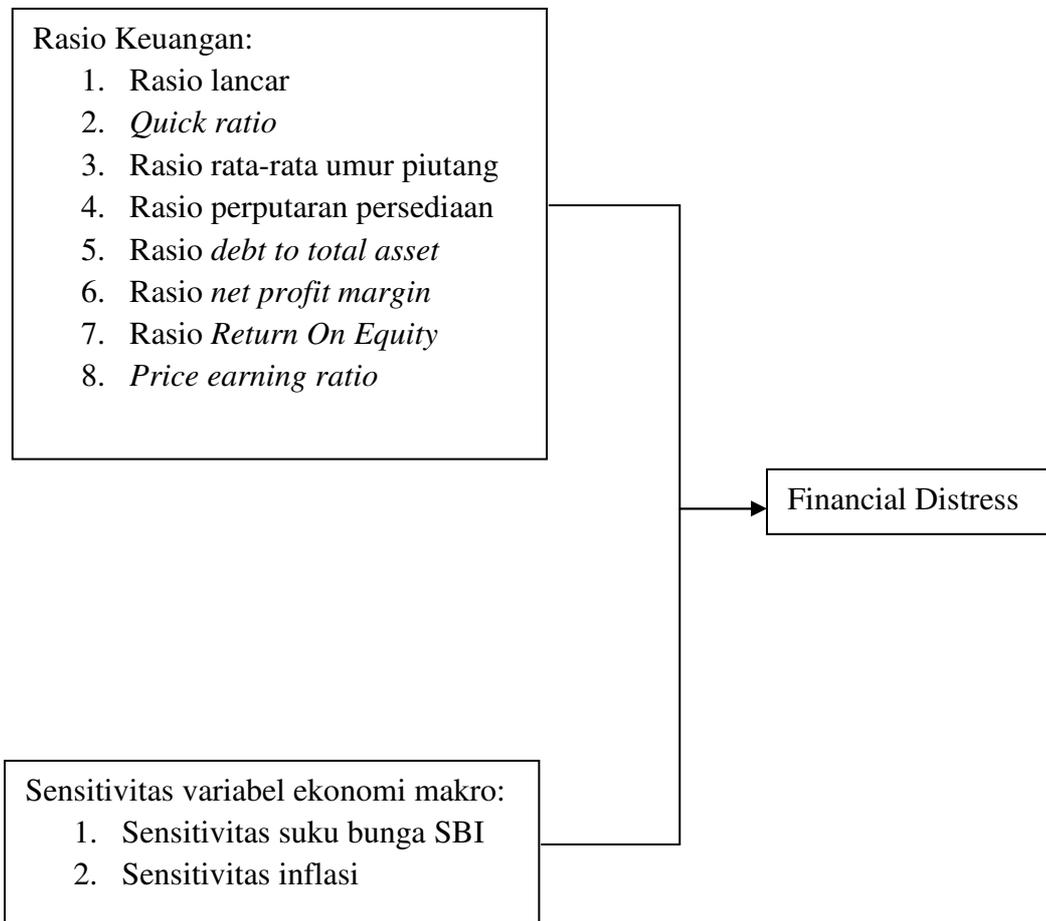
Suku bunga merupakan instrumen untuk mengendalikan atau menekan laju pertumbuhan tingkat inflasi. Suku bunga yang tinggi akan mendorong orang untuk menanamkan dananya di bank dari pada menginvestasikannya pada sektor industri. Suku bunga yang tinggi menyedot jumlah uang yang beredar di

masyarakat. Bank Indonesia dapat mengendalikan tingkat inflasi dan deflasi dengan mengetahui jumlah maksimum uang yang boleh beredar. Sensitivitas perusahaan terhadap variabel ekonomi makro mengukur seberapa besar tingkat perubahan variabel ekonomi makro berpengaruh terhadap perusahaan. Semakin tinggi tingkat sensitivitas perusahaan terhadap variabel ekonomi makro, semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan pustaka dan diperkuat dengan penelitian terdahulu diduga bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap *financial distress*. Sehingga dapat dirumuskan kerangka pemikiran penelitian sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka pemikiran



2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Rasio Lancar terhadap *Financial Distress*

Mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Jika likuiditas perusahaan tinggi maka kemampuan membayar hutang semakin baik dan maka kinerja perusahaan semakin baik dan kemungkinan untuk mengalami financial distress semakin kecil. Atas dasar kajian tersebut, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1: Rasio lancar berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur.

2.4.2 Pengaruh *Quick Ratio* terhadap *Financial Distress*

Rasio ini untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan. Angka yang terlalu tinggi untuk persediaan menunjukkan indikasi kelebihan kas atau piutang sedangkan angka yang terlalu kecil menunjukkan resiko likuiditas tinggi. Jika kemampuan perusahaan membayar hutang lancar baik maka kinerja perusahaan semakin baik dan indikasi financial distress tidak mungkin terjadi. Atas dasar kajian tersebut, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H2: Quick Ratio berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur.

2.4.3 Pengaruh rasio rata-rata umur piutang terhadap *Financial Distress*

Rasio ini untuk melihat berapa lama waktu yang digunakan untuk melunasi piutang. Semakin lama rata-rata umur piutang yang terlalu tinggi menunjukkan kemungkinan tidak kembalinya piutang yang lebih tinggi. Sebaliknya angka yang teralalu rendah bisa jadi merupakan indikasi kebijakan piutang yang terlalu ketat dan ini akan menurunkan penjualan dari yang seharusnya bisa dimanfaatkan. Atas dasar kajian tersebut, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H3: Rasio rata-rata umur piutang berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur.

2.4.4 Pengaruh rasio perputaran Persediaan terhadap *Financial Distress*

Rasio ini mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan persediaan di perusahaan. 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 mismanajemen seperti kurangnya persediaan yang efektif. Jika penggunaan persediaan semakin efektif maka kinerja perusahaan semakin baik sehingga *financial distress* tidak mungkin terjadi. Atas dasar kajian tersebut, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H4: Rasio perputaran persediaan berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur.

2.4.5 Pengaruh rasio *debt to total asset* terhadap *Financial Distress*

Rasio ini menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur. Rasio yang tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan *leverage* keuangan yang tinggi. Jika semakin banyak perusahaan didanai dengan hutang dari kreditur maka *leverage* keuangan perusahaan tinggi dan kinerja perusahaan buruk. Kinerja perusahaan yang buruk jika terjadi terus-menerus maka perusahaan akan mengarah ke *financial distress*. Atas dasar kajian tersebut, maka hipotesis kelima dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H5: Rasio *debt to total asset* berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur.

2.4.6 Pengaruh rasio Return On Equity terhadap *Financial Distress*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ini memperhitungkan dividen maupun *capital gain* untuk pemegang saham. Jika ROE tinggi berarti kinerja perusahaan tersebut baik atau meningkat. Kinerja perusahaan yang baik mengindikasikan perusahaan tersebut tidak akan mengalami *financial distress*. Atas dasar kajian tersebut, maka hipotesis keenam dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H6: Rasio Return On Equity (ROE) berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur.

2.4.7 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Financial Distress*

Rasio ini menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya di perusahaan pada periode tertentu. *Profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba tinggi pada tingkat penjualan tertentu. *Profit margin* yang rendah menandakan ketidak efisienan manajemen. Jika kemampuan perusahaan menghasilkan laba baik maka kinerja perusahaan baik dan *financial distress* tidak akan terjadi. Atas dasar kajian tersebut, maka hipotesis ketujuh dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H7: Rasio *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur.

2.4.8 Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Financial Distress*

Price Earning Ratio mengukur harga saham relatif terhadap earningnya. *Price earning ratio* menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. *Price earning ratio* yang tinggi tidak menarik karena harga saham barangkali tidak akan naik lagi, yang berarti kemungkinan memperoleh *capital gain* akan lebih kecil. Semakin kecil nilai *price earning ratio* maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor

untuk membeli saham tersebut. Atas dasar kajian tersebut, maka hipotesis kedelapan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H8: Rasio *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur.

2.4.9 Pengaruh sensitivitas suku bunga terhadap *financial distress*

Menurut Djumahir (2007) suku bunga merupakan variabel yang secara tidak langsung berpengaruh terhadap *financial distress* dan suku bunga akan berpengaruh terhadap hutang sebagai akibat pinjaman dengan beban bunga tetap yang akhirnya akan mengurangi keuntungan. Meningkatnya suku bunga akan berdampak pada peningkatan bunga deposito yang pada akhirnya mengakibatkan tingginya bunga kredit sehingga investasi dalam perekonomian menjadi menurun dan menyebabkan modal yang akan diperoleh perusahaan dari para investor menurun dan akhirnya akan mengakibatkan *financial distress* pada perusahaan. Semakin tinggi tingkat sensitivitas perusahaan terhadap suku bunga, semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi perusahaan. Atas dasar kajian tersebut, maka hipotesis kesembilan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H9: Sensitivitas suku bunga berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur.

2.5.0 Pengaruh sensitivitas inflasi terhadap *financial distress*

Menurut Djumahir (2007) inflasi akan berpegaruh terhadap harga barang dan akan berpengaruh terhadap kemampuan konsumen untuk membeli barang dan selanjutnya akan menurunkan omset penjualan perusahaan. Jika perusahaan tidak mampu untuk menghadapi inflasi maka akan timbul *financial distress* pada perusahaan.. Sensitivitas perusahaan terhadap variabel ekonomi makro mengukur seberapa besar tingkat perubahan variabel ekonomi makro berpengaruh terhadap perusahaan. Semakin tinggi tingkat sensitivitas perusahaan terhadap inflasi, semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi perusahaan. Atas dasar kajian tersebut, maka hipotesis kesepuluh dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H10: Sensitivitas inflasi berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur.