

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian yang berkaitan untuk mengkaji manfaat yang dapat diperoleh dari analisis rasio keuangan perusahaan telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Berikut beberapa penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian ini dan menjelaskan tentang kondisi *financial distress*, yaitu :

1. Luciana Spica Almilia (2006)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji variabel-variabel rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* dengan 2 kondisi yaitu laba bersih negatif dan nilai buku ekuitas negatif. Sebagai subyek penelitian yang digunakan adalah berjumlah 81 perusahaan dengan rincian sebagai berikut : kelompok perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* adalah 43 perusahaan, perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* pada kelompok pertama adalah 14 perusahaan dan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* pada kelompok kedua adalah 24 perusahaan dengan periode waktu 1998-2001 menggunakan metode multinomial logit. Kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian tersebut adalah :

- a. Pada model pertama yaitu model yang memasukkan rasio keuangan yang berasal dari laporan laba rugi dan neraca menunjukkan bahwa rasio TLTA

dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

Daya klasifikasi total model ini adalah sebesar 79.0%.

- b. Pada model kedua yaitu model yang memasukkan rasio keuangan yang berasal dari laporan arus kas menunjukkan bahwa rasio CFFOTA dan CFFOCL dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Daya klasifikasi total model ini adalah sebesar 58.0%.
- c. Pada model ketiga yaitu model yang memasukkan rasio keuangan yang berasal dari laporan laba rugi, neraca dan laporan arus kas menunjukkan bahwa rasio CATA, TLTA, NFATA, CFFOCL, CFFOTS dan CFFOTL dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Daya klasifikasi total model ini adalah sebesar 79,6%.

Persamaan dari penelitian yang dilakukan oleh Luciana (2006) dengan penelitian ini adalah :

- a) Topik yang diteliti yaitu *financial distress*.
- b) Subyek penelitiannya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c) Variabel penelitian yang digunakan adalah rasio likuiditas (CA/CL), *financial leverage* (CL/TA), dan pertumbuhan (growth NI/TA).

Persamaan dari penelitian yang dilakukan oleh Luciana (2006) dengan penelitian sekarang adalah :

- a) Periode penelitian, penelitian terdahulu menggunakan periode 1998-2001, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2006-2009.

- b) Variabel penelitian, penelitian terdahulu memasukkan rasio keuangan yang berasal dari laporan arus kas, sedangkan penelitian ini tidak memasukkan rasio keuangan tersebut.
- c) Teknik analisis yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah metode multinomial logit, sedangkan pada penelitian ini menggunakan metode regresi logistik (*logistic regression*).

2. Luciana Spica Almilia dan Kristijadi (2003)

Pada penelitian kali ini, menguji tentang bagaimana analisis laporan keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Hipotesis dari penelitian ini menyebutkan bahwa rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia. Sedangkan untuk sampel yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur antara tahun 1998-2001 yang dipublikasikan oleh BEJ, dengan indikasi selama dua tahun mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif ditahun 2000-2001 dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran deviden. Berdasarkan kriteria yang ditentukan diperoleh sampel sebanyak 61 perusahaan manufaktur, 24 perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* dan 37 perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Metode statistik yang digunakan untuk menguji adalah regresi logit dan tidak semua rasio-rasio keuangan dimasukkan dalam model, tetapi variabel rasio-rasio dipilih berdasarkan tingkat signifikansinya. Dalam penelitian dibentuk 12 persamaan regresi logit. Peneliti menyimpulkan bahwa rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*

suatu perusahaan adalah *profit margin* (NI/S), rasio *financial leverage* (CL/TA), rasio likuiditas (CA/CL), dan rasio pertumbuhan (growth NI/TA), menunjukkan bahwa yang paling dominan dalam menentukan *financial distress* suatu perusahaan.

Persamaan dari penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi (2003) dengan penelitian ini adalah :

- a) Topik yang diteliti yaitu *financial distress*.
- b) Subyek penelitiannya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c) Variabel penelitian yang digunakan adalah rasio likuiditas (CA/CL), *financial leverage* (CL/TA), dan pertumbuhan (growth NI/TA).
- d) Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik (*logistic regression*).

Persamaan dari penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi (2003) dengan penelitian ini adalah :

- a) Periode penelitian, penelitian terdahulu menggunakan periode 1998-2001, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2006-2009.
- b) Variabel penelitian, penelitian terdahulu menggunakan variabel likuiditas (WC/TA, CA/TA), efisiensi operasi, profitabilitas, *financial leverage* (TL/TA, NP/TA, NP/TL, EQ/TA), posisi kas dan pertumbuhan (Growth-S), sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel-variabel tersebut.

3. Platt dan Platt (2002)

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan rasio keuangan yang paling dominan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Subyek penelitian ini dilakukan terhadap 24 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 62 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* perusahaan yang bergerak pada industri otomotif di Amerika dengan periode waktu 1989-1998 menggunakan model logit. Temuan dari penelitian ini adalah:

- a. Variabel *EBITDA/Sales*, *Currents Assets/Current Liabilities*, dan *Cash Flow Growth Rate* memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.
- b. Variabel *Net Fixed Assets/Total Assets*, *Long-Term Debt/Equity*, dan *Notes Payable/Total Assets* memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Persamaan dari penelitian yang dilakukan oleh Platt dan Platt (2002) dengan penelitian ini adalah :

- a) Topik yang diteliti yaitu *financial distress*.
- b) Variabel penelitian yang digunakan adalah rasio likuiditas (CA/CL), *financial leverage* (CL/TA), dan pertumbuhan ($growth\ NI/TA$).
- c) Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik (*logistic regression*).

Persamaan dari penelitian yang dilakukan oleh Platt dan Platt (2002) dengan penelitian ini adalah :

- a) Periode penelitian, penelitian terdahulu menggunakan periode 1989-1998, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2006-2009.
- b) Subyek penelitian, penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang bergerak pada industri di Amerika, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c) Variabel penelitian, penelitian terdahulu menggunakan rasio efisiensi pasar dan posisi kas, sedangkan penelitian ini tidak menggunakan rasio tersebut.

2.2 Landasan Teori

Pada sub ini akan diuraikan teori-teori pendukung yang nantinya akan digunakan sebagai dasar dalam menyusun kerangka pemikiran maupun merumuskan hipotesis.

2.2.1 *Financial Distress*

Financial distress adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan ataupun likuiditas (Platt dan Platt, 2002). Dalam Luciana dan Kristijadi (2003), menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang selama 2 tahun mengalami laba bersih (*net operating income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran deviden. Kebangkrutan sendiri biasanya diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi

memenuhi kewajiban – kewajiban debitor karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan dapat dicapai yaitu *profit*, sebab dengan laba yang diperoleh perusahaan bisa digunakan untuk mengembalikan pinjaman, bisa membiayai operasi perusahaan dan kewajiban – kewajiban yang harus dipenuhi bisa ditutup dengan laba atau aktiva yang dimiliki.

Terdapat berbagai cara untuk melakukan pengujian dalam menentukan bahwa perusahaan dikatakan mengalami kondisi *financial distress* seperti :

1. Perusahaan mengalami laba operasi negatif (Whitaker, 1999 dalam penelitian Rr.Iramani, 2007)
2. Perusahaan mempunyai memiliki EPS (*Earning per share*) negatif (Elloumi dan Gueyie 2001 dalam penelitian Rr.Iramani 2007)
3. Perusahaan mengalami laba bersih negatif (Luciana dan Kristijadi, 2003).

2.2.2 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kelompok rasio yang menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Semakin tinggi rasio likuiditas, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas perusahaan menjadi sangat penting dalam analisis aktivitas bisnis, berikut yang termasuk dalam rasio likuiditas, yaitu:

a. *Current Ratio*

Variabel ini mempunyai kemampuan mengukur perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus akuntansi). Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo.

Rasio yang terlalu tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar atau kas tidak digunakan dengan baik yang berpengaruh tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Sebaliknya rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, yaitu perusahaan kurang modal untuk membayar hutang jangka pendeknya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total aktiva lancar}}{\text{Total hutang lancar}} \times 100 \%$$

2.2.3 Rasio Aktivitas

Rasio ini dimaksudkan untuk melihat beberapa asset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya kelebihan dana yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut.

a. Perputaran Piutang Usaha

Variabel ini dapat menunjukkan berapa kali piutang usaha diputar selama satu tahun. Semakin cepat perputaran piutang berarti semakin kecil dana yang tertanam pada piutang.

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang usaha}}$$

b. Perputaran Persediaan

Variabel ini digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola dan menjual produknya. Semakin tinggi variabel ini berarti semakin baik efektivitas manajemen perusahaan. Sebaliknya, jika semakin rendah maka menandakan bahwa kurangnya pengendalian persediaan yang efektif.

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

c. Perputaran Aktiva

Variabel ini digunakan untuk mengukur efisiensi dalam pengelolaan seluruh aktiva perusahaan. Perputaran aktiva yang tinggi menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya jika perputaran aktiva rendah maka manajemen harus mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya (investasi).

$$\text{Perputaran Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

2.2.4 Rasio Solvabilitas

Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya.

a. *Debt Equity Ratio*

Variabel ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang dan merefleksikan kemampuan perusahaan membayar kewajiban dalam jangka panjang. Semakin tinggi hutang maka semakin besar risiko financial perusahaan.

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total modal ekuitas}} \times 100\%$$

b. *Debt to Total Asset*

Variabel ini digunakan untuk menghitung seberapa jauh dana disediakan oleh kreditur. Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan *leverage* keuangan (*financial leverage*) yang tinggi.

$$\text{Debt to Total Asset} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

2.2.5 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan *asset* dan mengelola kegiatan operasional. Analisis ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dalam hubungannya dengan penjualan dan investasi. Dalam jangka panjang, perusahaan harus mampu menghasilkan keuntungan yang cukup agar dapat membayar kewajibannya. Kerugian yang terus menerus akan segera memperburuk aspek solvabilitas perusahaan. Dalam jangka pendek, kerugian akan segera menurunkan likuiditas perusahaan.

a. *Return on Total Asset (ROA)*

Variabel ini dimaksudkan untuk mengukur kemampuan manajemen dan efisiensi penggunaan *asset* perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen. Sebaliknya rasio yang rendah maka semakin rendah ukuran efektivitas terhadap keseluruhan operasi perusahaan.

$$\text{Return on Total Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}} \times 100 \%$$

b. *Return on Equity (ROE)*

Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total modal ekuitas}} \times 100\%$$

2.2.6 *Financial Leverage*

Variabel ini menghitung sejauh mana perusahaan dibelanjai dengan hutang atau dengan kata lain *financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasi perusahaan. Penggunaan *financial leverage* yang tinggi akan meningkatkan rentabilitas modal saham (ROE) dengan cepat, sebaliknya apabila penjualan menurun maka ROE semakin tinggi pula.

a. Hutang lancar terhadap total aktiva (*Current Liabilities/Total Assets*)

Variabel ini mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang lancar. Semakin besar rasio ini, maka semakin buruk kinerja perusahaan karena besarnya penggunaan hutang lancar untuk membiayai total

aktiva. Sebaliknya, semakin kecil rasio ini akan semakin baik karena risiko juga akan semakin kecil.

$$\text{Hutang lancar terhadap total aktiva} = \frac{\text{Hutang lancar}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

2.2.7 Rasio Pertumbuhan

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi.

a. Prosentase pertumbuhan laba bersih terhadap total aktiva

Variabel ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba bersih terhadap total aktiva.

$$\text{GROWTH NI/TA} = \frac{\text{Laba bersih tahun ini} - \text{Laba bersih tahun lalu}}{\text{Rata-rata total aktiva}} \times 100\%$$

2.3 Analisis Rasio Keuangan dalam Prediksi *Financial Distress*

Berdasarkan penelitian terdahulu maka dapat diketahui fakta-fakta yang menyatakan bahwa rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* adalah sebagai berikut:

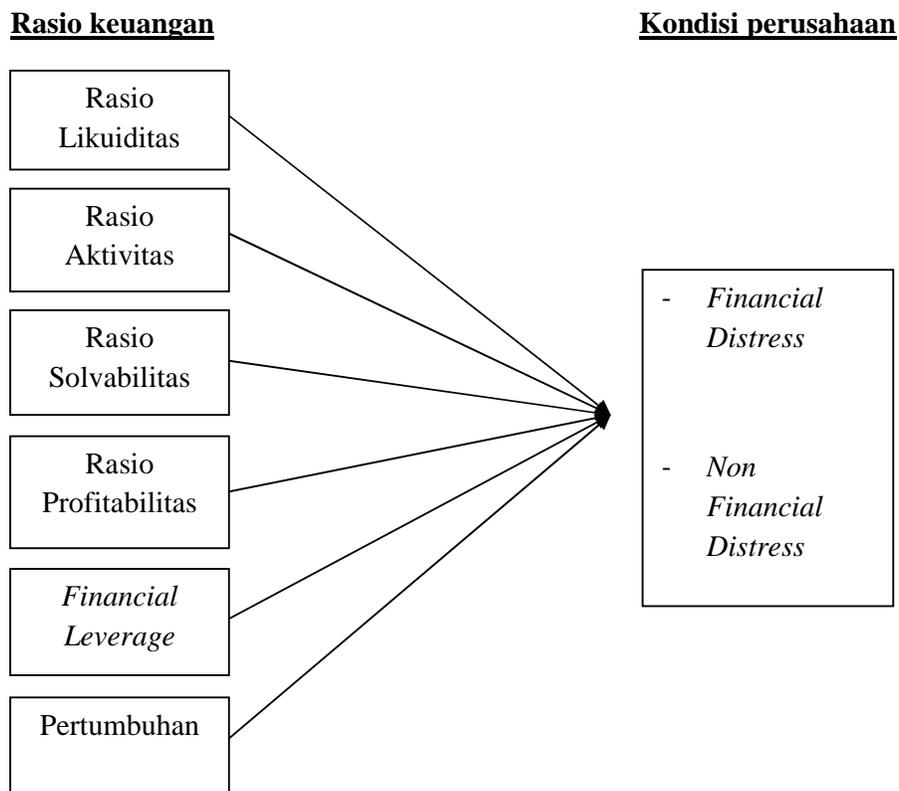
1. Pada penelitian yang dilakukan oleh Luciana Spica Almilia & Kristijadi (2003), rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan *financial distress* suatu perusahaan adalah profit margin, rasio *financial leverage*, rasio likuiditas, rasio pertumbuhan.
2. Dalam menentukan tingkat prediksi *financial distress* suatu perusahaan akan lebih akurat apabila menggunakan faktor-faktor diluar rasio keuangan seperti

kondisi ekonomi (pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran, inflasi dan lain-lain).

3. Model Altman bisa digunakan sebagai salah satu alat ukur yang baik dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan.
4. Rasio keuangan terbukti sangat berguna untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan di masa yang akan datang dan dapat digunakan untuk membedakan perusahaan yang akan bangkrut dan yang tidak.

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian terdahulu dan landasan teori sebelumnya maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1: Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

Dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori yang dibahas di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₁ : Rasio likuiditas dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur.

H₂ : Rasio aktivitas dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur.

H₃ : Rasio solvabilitas dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur.

H₄ : Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur.

H₅ : Rasio *financial leverage* dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur.

H₆ : Rasio pertumbuhan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur.