

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Tinjauan Pustaka

Beberapa penelitian yang pernah dilakukan dalam memprediksi kondisi *financial distress* diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi (2003) dalam jurnal yang berjudul "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". Penelitian ini menggunakan regresi logit untuk menguji keduabelas rasio-rasio keuangan dan mengetahui rasio keuangan yang dominan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1998-2001. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profit margin, likuiditas, efisiensi operasi, profitabilitas, *financial leverage*, posisi kas, dan pertumbuhan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keduabelas rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksikan *financial distress* suatu perusahaan. Sementara variabel rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan *financial distress* suatu perusahaan adalah rasio *profit margin* (NI/S), rasio *financial leverage* (CL/TA), rasio likuiditas (CS/CL), dan rasio pertumbuhan (GROWTH NI/TA).

Tati Saltriah (2012) dalam skripsinya yang membahas tentang "Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi *financial distress* Perusahaan

*Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Syariah*” yang menggunakan rasio perputaran aktiva tetap, rasio perputaran total aktiva, rasio hutang, rasio *profit margin*, dan rasio *return on asset* sebagai prediktor untuk menentukan kondisi *financial distress* perusahaan yang terdaftar pada BEJ periode 2007-2010. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio perputaran aktiva tetap, rasio hutang dan rasio *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan karena nilai tingkat kepercayaannya lebih dari 0,05. Sementara rasio perputaran total aktiva dan rasio *profit margin* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Daftar Efek Syariah karena nilai signifikannya lebih kecil dari 0,05.

Penelitian yang dilakukan oleh Luciana Spica Almia (2006) dalam jurnal ekonomi dan bisnis tentang “Prediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan *Go Public* Dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit” yang berusaha untuk menguji daya klasifikasi rasio keuangan baik yang berasal dari laporan laba rugi, neraca ataupun laporan arus kas untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan dengan teknik analisis Multinomial Logit. Kelompok perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dikelompokkan menjadi dua kelompok, yaitu perusahaan yang mengalami laba bersih negatif selama 2 tahun berturut-turut dan perusahaan yang mengalami laba bersih dan nilai buku ekuitas negatif selama dua tahun berturut-turut.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada model pertama yang memasukkan rasio TLTA dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Daya klasifikasi total model ini adalah sebesar 79,0%. pada model kedua 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 58,0%. Pada model ketiga yaitu model yang memasukkan rasio keuangan laporan laba rugi, neraca dan laporan arus kas menunjukkan bahwa rasio CATA, TLTA, NFATA, CFFOCL, dan CFFOTL dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Daya klasifikasi total model ini adalah sebesar 79,6%.

Penelitian yang dilakukan oleh Ika Yuanita (2010) "Prediksi *Financial Distress* dalam Industri *Textile* dan *Garment*" juga menggunakan rasio keuangan sebagai prediktor penentu suatu perusahaan terkena gejala *financial distress* ataupun tidak. Rasio yang digunakan diantaranya *current ratio*, *net profit margin*, *financial leverage*, dan rasio pertumbuhan laba. Dengan menggunakan regresi logistik dalam analisis datanya dapat disimpulkan bahwa kelima rasio tersebut dapat digunakan sebagai prediktor kesulitan keuangan pada perusahaan dalam industri *textile* dan *garment* yang terdaftar di BEI. Tingkat ketepatan model regresi logistik yang digunakan dalam menjelaskan klasifikasi kondisi perusahaan dalam prediksi *financial distress*, lebih mampu digunakan untuk memprediksi kondisi perusahaan yang *non-distress* dibandingkan dengan kondisi perusahaan yang mengalami *financial*

*distress*. Namun secara keseluruhan, klasifikasi yang ditunjukkan oleh model dalam penelitian ini mampu menjelaskan kondisi perusahaan dengan cukup baik.

Kamaludin dan Karina (2011) dalam sebuah Jurnal Ilmiah STIE MDP Vol. 1 No. 1 September 2011 meneliti tentang “Prediksi *Financial Distress* Kasus Industri Manufaktur Pendekatan Model Regresi Logistik” dengan menggunakan analisis rasio keuangan sebagai variabel independen untuk menentukan kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Rasio keuangan berupa *Current Ratio*, *Leverage Ratio*, *Gross Profit Margin*, *Inventory Turnover*, dan *Return On Equity*, memiliki perbedaan diantara perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*, yang berada pada *gray area*, serta perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Keempat rasio tersebut dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Perusahaan yang tidak mengalami masalah *financial distress* memiliki rasio CR, GPM, dan ITO yang tinggi, sedangkan kelompok perusahaan yang mengalami masalah *financial distress* memiliki rasio ROE dan LEV yang tinggi, dan pada kelompok perusahaan *gray area* hanya sedikit yang mengalami masalah keuangan.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan objek penelitian yang berbeda yaitu saham syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Daftar Efek Syariah, dimana pada penelitian sebelumnya belum banyak yang meneliti sampel perusahaan di Daftar Efek Syariah. Penelitian ini juga menggunakan dua variabel rasio keuangan yang

berbeda yaitu rasio *total asset turnover* dan *price earning ratio*. Selain itu, penelitian ini berbeda tahun penelitian, penelitian ini menggunakan tahun periode 2010 sampai dengan periode 2012 sebagai lamanya rentang waktu laporan keuangan yang akan diteliti.

## B. Kerangka Teoritik

### 1. Aspek Syariah

#### a. *Financial Distress*

Aspek syariah mengenai *financial distress* (kesulitan keuangan) dalam Islam dikutip dari ayat Al-qur'an dan Hadist dibawah ini.

وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ، وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ

(البقرة : 280)

Artinya : “Dan jika (orang berutang itu) dalam kesulitan, maka berilah tenggang waktu sampai dia memperoleh kelapangan. Dan jika kamu menyedekahkan, itu lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui” (QS. Al-Baqarah:280).

Dalam ayat ini, Allah memerintahkan kita untuk bersabar terhadap orang yang berada dalam kesulitan, dimana orang tersebut belum bisa melunasi utang. Memberi tenggang waktu terhadap orang yang kesulitan adalah wajib. Selanjutnya jika ingin membebaskan utangnya, maka ini hukumnya sunnah (dianjurkan). Orang yang berhati baik seperti inilah yang akan mendapatkan kebaikan dan pahala berlimpah. Begitu pula dalam hadits dibawah ini yang menjelaskan bahwa keutamaan orang-orang yang memberi tenggang

waktu bagi orang yang sulit melunasi utang akan mendapatkan naungan dari Allah SWT.

Rasuluullah *shallallahu 'alaihi wa sallam* bersabda :

مَنْ أَنْظَرَ مُغْبِرًا أَوْ وَضَعَ عَنْهُ أَظْلَمَ اللَّهُ فِي ظِلِّهِ (رواه مسلم)

*Artinya : "Barangsiapa memberikan tenggang waktu bagi orang yang berada dalam kesulitan untuk melunasi hutang atau bahkan membebaskan huutangnya, maka di akan mendapat naungan Allah" (HR. Muslim).*

#### **b. Saham Syariah dan Daftar Efek Syariah**

Saham syariah merupakan bukti penyertaan modal dari investor kepada emiten atau perusahaan-perusahaan yang memiliki karakteristik sesuai dengan prinsip Islam. Penyertaan modal ini dapat juga dikatakan sebagai investasi. Investasi sangat dianjurkan oleh Islam. Islam tidak memperbolehkan harta kekayaan ditumpuk atau ditimbun. Karena hal-hal demikian dianggap menyia-nyiakan karunia yang diberikan Allah SWT dari fungsi sebenarnya harta dan secara ekonomi akan membahayakan karena akan terjadi pemusatan kekayaan pada golongan tertentu saja.

Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut memenuhi kriteria sebagai berikut:

- 1) Emiten dan Perusahaan Publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

2) Emiten dan Perusahaan Publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, namun memenuhi kriteria sebagai berikut:

a) Kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13 yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:

- Perjudian dan permainan yang tergolong judi.
- Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu.
- Bank atau perusahaan jasa lain yang berbasis bunga.
- Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional.
- Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa yang haram zatnya (*haram li-dzatihi*), barang dan jasa yang haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*), yang ditetapkan oleh DSN-MUI, dan/atau barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*).

b) Rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 45%

- c) Rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibanding total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%

Sementara itu dasar hukum melandasi dibentuknya Daftar Efek Syariah dikutip dari Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/IX/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal. Pada prinsipnya berdasarkan kaidah fiqih, semua perbuatan atau aktivitas muamalah itu boleh dilakukan kecuali terdapat dalil yang mengharamkan. Hal ini di dasari pada makna ayat dalam firman Allah SWT yang menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba, sebagaimana yang tercantum dalam QS. Al-Baqarah (2:275) berikut :

..... وَأَخْلَىٰ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ..... (البقرة : 275)

Artinya : "...Allah mengharamkan jual beli dan menghalalkan riba..."

Daftar Efek Syariah merupakan perdagangan efek-efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal, dimana dalam kegiatan jual beli efek tersebut harus dilakukan sesuai dengan prinsip syariah termasuk salah satu efeknya adalah saham syariah. Sebagaimana yang telah dituliskan dalam Al-quran berikut ini :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ.....

(النساء : 29)

Artinya : *“Hai orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu...”* (QS. An-Nisa:29).

Kegiatan jual beli efek syariah seperti saham syariah juga harus sesuai dengan akad yang telah diperjanjikan pada awal kesepakatan dimulai. Seperti dalam firman Allah SWT dalam QS. Al-Maidah ayat 1 berikut :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ..... (الما ندة : 1)

Artinya : *“Hai orang yang beriman! Penuhilah akad-akad itu...”* (QS. Al-Maidah:1).

Selain Al-Qur'an dan Hadist ada beberapa landasan hukum Islam berupa fatwa-fatwa yang dapat dijadikan rujukan ditetapkannya saham syariah oleh DSN-MUI diantaranya:

- a. Fatwa No.80/DSN-MUI/III/2011 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar reguler bursa efek.
- b. Fatwa No.66/DSN-MUI/III/2008 tentang waran syariah.
- c. Fatwa No.65/DSN-MUI/III/2008 tentang hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) syariah.
- d. Fatwa No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di pasar modal.

## 2. Daftar Efek Syariah

Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal, yang ditetapkan oleh Bapepam-LK atau pihak yang disetujui Bapepam-LK. DES tersebut merupakan panduan investasi bagi Reksa Dana Syariah dalam menempatkan dana kelolaannya serta juga dapat dipergunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio efek syariah.

DES yang diterbitkan Bapepam-LK dapat dikategorikan menjadi 2 jenis yaitu :

### 1. DES Periodik

DES Periodik merupakan DES yang diterbitkan secara berkala yaitu pada akhir Mei dan November setiap tahunnya. DES Periodik pertama kali diterbitkan Bapepam-LK pada tahun 2007.

### 2. DES Insidentil

DES Insidentil merupakan DES yang diterbitkan tidak secara berkala. DES Insidentil diterbitkan antara lain :

- a. Penetapan saham yang memenuhi kriteria efek syariah bersamaan dengan efektifnya pernyataan pendaftaran Emiten yang melakukan penawaran umum perdana atau pernyataan pendaftaran Perusahaan Publik.
- b. Penetapan saham Emiten dan atau Perusahaan Publik yang memenuhi kriteria efek syariah berdasarkan laporan keuangan

berkala yang disampaikan kepada Bapepam-LK setelah Surat Keputusan DES secara periodik ditetapkan.

Efek yang dapat dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang ditetapkan oleh Bapepam-LK meliputi :

1. Surat berharga syariah yang diterbitkan oleh Negara Republik Indonesia.
2. Efek yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam anggaran dasar.
3. Sukuk yang diterbitkan oleh Emiten termasuk Obligasi Syariah yang telah diterbitkan oleh Emiten.
4. Saham Reksa Dana Syariah.
5. Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana Syariah.
6. Efek Beragun Aset Syariah.
7. Efek berupa saham, termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan Waran syariah, yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah, sepanjang Emiten atau Perusahaan Publik tersebut:
  - a. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf b Peraturan Nomor IX.A.13.
  - b. Memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:

- 1) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus).
  - 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus).
8. Efek Syariah yang diterbitkan di luar negeri yang memenuhi prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal.

Dalam menentukan atau menyeleksi efek syariah, BAPEPAM dan LK dibantu oleh Dewan Syariah Nasional (DSN) dan Majelis Ulama Indonesia (MUI). Kerjasama antara BAPEPAM-LK dan DSN-MUI dimaksudkan agar penggunaan prinsip-prinsip syariah di pasar modal dalam menyeleksi efek yang memenuhi kriteria syariah dapat lebih optimal, mengingat DSN-MUI merupakan satu-satunya lembaga di Indonesia yang mempunyai kewenangan untuk mengeluarkan fatwa yang berhubungan dengan kegiatan ekonomi syariah di Indonesia. Hasil seleksi efek syariah yang telah dilakukan oleh BAPEPAM-LK dan DSN-MUI tersebut dituangkan ke dalam suatu Daftar Efek Syariah (DES).

Selain itu terdapat 3 (tiga) Peraturan BAPEPAM dan LK yang mengatur tentang efek syariah sejak tahun 2006, yaitu :

1. Peraturan BAPEPAM dan LK No. II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.
2. Peraturan BAPEPAM dan LK No. IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah.
3. Peraturan BAPEPAM dan LK No. II.K.1 tentang Akad-akad yang Digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal ([www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)).

### 3. Financial Distress

Kebangkrutan merupakan persoalan yang serius, dan memakan biaya, maka jika ada *early warning system* yang bisa mendeteksi potensi kebangkrutan sejak awal, dimana manajemen akan sangat terbantu. Manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan yang diperlukan sedini mungkin untuk menghindari kebangkrutan. Salah satu cara untuk mendeteksi potensi kebangkrutan perusahaan sejak dini adalah dengan memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Plat dan Plat (2002) dalam Fahmi (2011:93) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi, *financial distress* dimulai dengan dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek. Sementara Almilia (2006:4) menjelaskan bahwa *financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan, umumnya model *financial distress* berpegang pada data-data kebangkrutan, karena data-data ini mudah diperoleh.

Penelitian *financial distress* perusahaan pada umumnya terfokus pada masalah restrukturisasi keuangan dan perubahan manajemen. Terdapat sedikit sekali penelitian yang menghasilkan model untuk memprediksi *financial distress*. Terbatasnya usaha untuk memprediksi *financial distress* ini disebabkan pada tidak adanya definisi yang konsisten ketika perusahaan berada dalam tahap penurunan. (Almilia dan Kristijadi, 2003:7).

Menurut Foster (1986) dalam Almilia (2003:1) terdapat beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan dari *financial distress* diantaranya:

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

Husnan (1988:160) berpendapat meskipun sebab-sebab terjadinya *financial distress* (kesulitan keuangan) adalah sangat bervariasi, tetapi kebanyakan penyebabnya adalah baik langsung maupun tidak langsung,

karena kesalahan manajemen. Jarang terjadi satu keputusan yang salah akan menyebabkan kebangkrutan perusahaan, yang terjadi adalah karena serangkaian keputusan yang salah, menyebabkan kondisi perusahaan memburuk. Jadi proses *financial distress* ini terjadi sedikit demi sedikit, sehingga sebetulnya pihak kreditor bisa mengetahuinya, dan bisa melakukan tindakan pencegahan untuk mencegah kebangkrutan.

Penyebab *financial distress* atau kesulitan keuangan dan kebangkrutan cukup bervariasi. Namun, senada dengan Husnan (1988), Mamduh (2012) juga menyebutkan bahwa prosentase terbesar penyebab terjadinya kegagalan usaha adalah manajemen yang tidak kompeten. Tabel berikut ini menunjukkan faktor-faktor penyebab kegagalan bisnis pada umumnya menurut Mamduh (2012:640).

**Tabel 2.1**  
**Penyebab Kegagalan Usaha**

No.	Penyebab Kegagalan Usaha	Presentase
1	Kekurangan pengalaman operasional	15,6%
2	Kekurangan pengalaman manajerial	14,1%
3	Pengalaman tidak seimbang antara keuangan, produksi, dan fungsi lainnya	22,3%
4	Manajemen yang tidak kompeten	40,7%
5	Penyelewengan	0,9%
6	Bencana	0,9%
7	Kealpaan	1,9%
8	Alasan lain yang tidak diketahui	3,6%
<b>Jumlah</b>		<b>100%</b>

Sumber: Manajemen Keuangan, Mamduh M Hanafi.

Sementara Wijantini dalam Nurhasanah (2012:18) menyatakan terdapat beberapa faktor yang menjadi penyebab terjadinya *financial distress* atau kesulitan keuangan yang terjadi pada suatu perusahaan, yaitu :

a. Tingkat Hutang

Hubungan tingkat hutang dengan kesulitan keuangan adalah berbanding positif. Semakin tinggi suatu perusahaan itu menanggung hutang, maka akan semakin tinggi juga risikonya. Hal ini mengakibatkan semakin tinggi pula kemungkinan suatu perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan

b. Pengelolaan Perusahaan

Pengelolaan perusahaan ini sangat erat kaitannya dengan pengawasan. Kebanyakan permasalahan mengenai tata kelola perusahaan muncul karena lemahnya struktur pengawasan perusahaan, terutama kurangnya pengawasan dari pemegang saham, dewan komisaris, dan bank kreditur.

c. Kondisi Industri

Kesulitan keuangan dapat disebabkan karena buruknya pengelolaan antara tersedianya kas dengan banyaknya kewajiban yang jatuh tempo. Dengan kata lain, penyebab negatif dari perkembangan industri dan masing-masing perusahaan memicu adanya kesulitan keuangan pada perusahaan tersebut.

Prediksi *financial distress* perusahaan menjadi perhatian dari banyak pihak. Pihak-pihak yang menggunakan model tersebut meliputi (Almilia dan Kristijadi, 2003:6) :

1. 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.
2. Investor. Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.
3. Pembuat peraturan. Lembaga regulator mempunyai tanggung jawab 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.
4. Pemerintah. Prediksi *financial distress* juga penting bagi pemerintah dalam *antitrust regulation*.
5. Auditor. Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan.
6. Manajemen. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan 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.

#### 4. Laporan Keuangan

Laporan keuangan akan menjadi lebih bermanfaat untuk pengambilan keputusan, apabila dengan informasi laporan keuangan tersebut dapat diprediksi apa yang akan terjadi dimasa mendatang (Fahmi, 2011:22). Laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil refleksi dari sekian banyak transaksi yang terjadi dalam suatu perusahaan. Laporan keuangan ini disusun dan ditafsirkan untuk kepentingan manajemen dan pihak lain yang menaruh perhatian atau mempunyai kepentingan dengan data keuangan perusahaan. Laporan keuangan diharapkan memberi informasi mengenai profitabilitas, risiko, dan *timing* dari aliran kas yang dihasilkan perusahaan. Informasi tersebut akan mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan, dan pada giliran selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Mamduh, 2012:27).

Ada tiga jenis laporan keuangan yang sering digunakan, diantaranya, Neraca sebagai *snapshot* gambaran dari kekayaan perusahaan perusahaan tertentu, Laba Rugi sebagai laporan yang berisi penghasilan dan beban perusahaan selama periode akuntansi yang

meringkas aktivitas perusahaan selama periode tertentu, dan Laporan Arus Kas yang meringkas aliran kas masuk dan keluar perusahaan untuk jangka waktu tertentu (Mamduh, 2012:31).

Dalam analisis informasi keuangan, setiap aktivitas bisnis harus dianalisis secara mendalam baik oleh manajemen maupun oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan yang bersangkutan. Maksudnya, manajemen menyajikan laporan keuangan dan pihak luar perusahaan memanfaatkan informasi tersebut untuk membantu membuat keputusan. Bahwa seorang investor yang ingin membeli atau menjual saham bisa terbantu dengan memahami dan menganalisis laporan keuangan dan selanjutnya bisa menilai perusahaan mana yang mempunyai prospek yang menguntungkan dimasa depan.

Setiap laporan keuangan memiliki hubungan yang saling terkait. Karena proses laporan keuangan tersebut saling berkaitan maka ketelitian dan kehati-hatian sangat diperlukan, tanpa ada kehati-hatian yang menalam hasil yang diperoleh tidak akan mencapai apa yang diharapkan (Fahmi, 2011: 25).

**a. Tujuan Laporan keuangan**

Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan, baik kondisi pada saat ini maupun dijadikan sebagai alat prediksi untuk kondisi di masa yang akan datang (Fahmi, 2011:26).

## **b. Analisis Laporan Keuangan**

Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis laporan keuangan. (Almilia dan Kristijadi, 2003:1).

Analisis laporan keuangan merupakan usaha atau aktivitas untuk membuat informasi dalam suatu laporan keuangan yang bersifat kompleks menjadi elemen-elemen yang lebih sederhana dan mudah dipahami. Kegunaan analisis laporan keuangan yaitu dapat memberikan informasi yang lebih luas, lebih dalam daripada yang terdapat dari laporan keuangan biasa, serta dapat menggali informasi yang tidak nampak secara kasat mata dari suatu laporan keuangan atau yang berada dibalik laporan keuangan (Saltria, 2012:19).

Sementara tujuan laporan keuangan menurut Harahap (2007) dalam Aswinda, Darminto, dan Sudjana (2013:3) adalah sebagai berikut :

- 1) *Screening*, analisis dilakukan dengan melihat secara analisis laporan keuangan dengan tujuan untuk memilih kemungkinan investasi atau merger.
- 2) *Forecasting*, analisis dilakukan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan dimasa yang akan datang.
- 3) *Diagnosis*, analisis dimaksudkan untuk melihat kemungkinan adanya maslaah-masalah yang terjadi baik dalam manajemen, operasi, keuangan, atau masalah lain.
- 4) *Evaluation*, analisis dilakukan untuk menilai prestasi manajemen, operasional, efisiensi, dan lain-lain.

Mamduh (2012:35) menjelaskan pada saat menganalisis laporan keuangan, ada beberapa hal perlu diperhatikan, diantaranya :

- a) Manajer keuangan perlu melihat trend atau perkembangan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan lima atau enam tahun ke belakang barangkali bisa digunakan untuk melihat adanya trend-trend tersebut.
- b) Angka-angka yang berdiri sendiri akan sulit ditentukan baik tidaknya. Angka pembanding diperlukan untuk melihat apakah angka tertentu itu baik atau tidak baik. Salah satu contoh angka pembanding yang seing digunakan adalah rata-rata industri. Alternatif lain, jika rata-rata industri sulit diperoleh adalah dengan menggunakan angka dari perusahaan yang sejenis.

- c) Dalam analisis perusahaan, membaca dan menganalisis laporan keuangan dengan hati-hati adalah penting. Diskusi atau pernyataan-pernyataan yang melengkapi laporan keuangan seperti diskusi strategis perusahaan merupakan bagian integral yang harus dimasukkan ke dalam analisis.
- d) Manajer keuangan barangkali memerlukan informasi tambahan yang tidak tersedia di laporan keuangan. Informasi tambahan tersebut bisa membuat analisis menjadi lebih tajam.

## 5. Rasio Keuangan

Analisis laporan keuangan dibuat untuk mengetahui kondisi keuangan dan prestasi perusahaan pada periode tertentu. Model yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut adalah dalam bentuk rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan (Mamduh,2012:36). Foster (1986) dalam Almilia dan Kristijadi (2003:1) menyatakan ada empat hal yang mendorong analisis laporan keuangan dilakukan dengan model rasio keuangan, yaitu :

- a. Untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu.
- b. Untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan.
- c. Untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan rasio keuangan.

- d. Untuk mengkaji hubungan empiris antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan atau *financial distress*)

Pada umumnya, ada lima jenis rasio yang sering digunakan (Mamduh, 2012:36) :

#### 1) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas seperti kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Rasio likuiditas terbagi dua yaitu rasio lancar (*current ratio*) dan rasio cepat (*quick ratio*).

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. *Current ratio* atau rasio lancar digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan utang lancar. Rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

#### 2) Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menggunakan assetnya dengan efisien. Jika dana yang

tertanam pada asset tertentu cukup besar, sementara dana tersebut mestinya bisa dipakai untuk investasi pada asset lain yang lebih produktif, maka profitabilitas perusahaan tidak sebaik yang seharusnya. Rasio aktivitas terbagi 4, yaitu rata-rata umur piutang, perputaran persediaan (*inventory turnover*), perputaran aktiva tetap (*fixed assets turnover*) dan perputaran total asset (*total assets turnover*) (Mamduh, 2012:38).

Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah perputaran total asset (*total assets turnover*). Rasio ini menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Rasio ini dihitung dengan rumus (Agus Sartono, 2001:120) :

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{total aktiva}}$$

### 3) Rasio Utang/Solvabilitas/Leverage

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang tidak *solvable* adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Rasio ini memfokuskan pada sisi kanan atau kewajiban perusahaan. Ada beberapa macam rasio utang diantaranya *debt to total assets*, *current liability to total asset*, *time interest earned*, dan *fixed charge coverage* (Mamduh, 2012:40).

Rasio utang yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current liability to total assets*. Rasio ini merupakan rasio yang menghitung utang lancar terhadap total aktiva dengan rumus :

$$\text{Financial Leverage} = \frac{\text{Utang Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### 4) Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Ada tiga rasio yang sering digunakan, yaitu *profit margin*, *return on asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE). Semakin besar rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2012:68).

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *profit margin*, yaitu rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus (Mamduh, 2012:42) :

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

#### 5) Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan petunjuk kepada manajemen

tentang apa yang dipikirkan oleh investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang. Jika rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas baik, maka rasio nilai pasar ini akan menjadi tinggi dan harga saham juga akan ikut meningkat. Ada beberapa rasio pasar yang bisa dihitung, diantaranya *Price Earning Ratio*, *dividend yield*, *dividend pay-out ratio* (Bringham dan Houston, 2001:90).

Rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *price earning ratio* (PER). PER melihat harga pasar saham relatif terhadap *earning* nya. Semakin tinggi nilai PER maka semakin baik prospek pertumbuhan suatu perusahaan, sebaliknya jika nilai PER pada suatu perusahaan rendah maka perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang rendah pula. PER dihitung dengan rumus (Mamduh, 2012:43) :

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar}}{\text{Earning per Lembar}}$$

## C. Hipotesis

### 1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap kondisi *Financial Distress*

*Current Ratio* (rasio lancar) merupakan salah satu rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. (Mamduh, 2012:37). Hasil pengujian hipotesis dari penelitian yang dilakukan oleh Ika Yuanita (2010) menjelaskan bahwa *current ratio* signifikan dan memiliki

pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan dengan koefisien regresi sebesar -1,909. Artinya, apabila *current ratio* ini mengalami kenaikan maka akan menurunkan atau mengurangi resiko kondisi *financial distress* perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan Almilia dan Kristijadi (2003) menunjukkan bahwa *Current Ratio* merupakan salah satu rasio yang signifikan dan paling dominan dalam menentukan kondisi *financial distress* perusahaan.

Karena rasio ini menggambarkan kemampuan likuiditas perusahaan yang dapat menunjukkan kondisi internal perusahaan. Maka semakin tinggi *current ratio* ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek, sehingga risiko perusahaan mengalami *financial distress* juga semakin kecil. Berdasarkan uraian diatas, maka di dapat hipotesa sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> : *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.**

## **2. Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap kondisi *Financial Distress***

*Total assets turnover* atau perputaran total aktiva ini menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba (Agus Sartono, 2001:120). Tati Saltriah (2012) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa perputaran total aktiva berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Daftar Efek Syariah. Hasil perhitungan uji regresi menunjukkan bahwa perputaran

total aktiva memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,004 ( $< 0,05$ ) dan nilai koefisien regresi sebesar -,967. Sementara Almilia dan Kristijadi (2003) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa rasio perputaran total aset ini tidak berpengaruh signifikan dalam mengukur kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur karena nilai signifikansinya diatas alpha 5% (lebih besar dari 0,05).

Rasio perputaran total aktiva yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan menggunakan aktivanya untuk menghasilkan penjualan, sehingga diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan. Hal itu menunjukkan semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditentukan hipotesa sebagai berikut :

**$H_2$  : *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *Financial Distress*.**

### **3. Pengaruh *Financial Leverage* terhadap kondisi *Financial Distress***

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang tidak *solvable* adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Rasio ini dihitung dengan membagi utang lancar terhadap total aktiva (Mamduh, 2012:40). Penelitian yang dilakukan Ika Yuanita (2010) menyebutkan bahwa *financial leverage ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini

diperkuat dengan hasil pengujian hipotesis dengan nilai signifikansi sebesar 0,042 ( $< 0,05$ ) dan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,060 dan bertanda positif.

Menurut Brigham dan Houston (2001:86) semakin rendah *financial ratio* ini maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa likuidasi. Maka semakin kecil rasio ini semakin kecil pula kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*, begitu pula sebaliknya. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditentukan hipotesa sebagai berikut:

**H<sub>3</sub> : *Financial Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *Financial Distress*.**

#### **4. Pengaruh *Profit Margin* terhadap kondisi *Financial Distress***

Rasio *Profit Margin* menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan (Mamduh, 2012:42). Almilia dan Kristijadi (2003) menjelaskan bahwa rasio *profit margin* ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0179 dan nilai koefisien regresi sebesar -42,9435 dan bertanda negatif, hasil ini menunjukkan bahwa variabel NIS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Selanjutnya hasil penelitian yang dilakukan oleh Tati Saltriah (2012) dalam skripsinya menyebutkan bahwa *Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan *property* dan

*real estate* yang terdaftar di Daftar Efek Syariah dengan nilai signifikan sebesar 0,033.

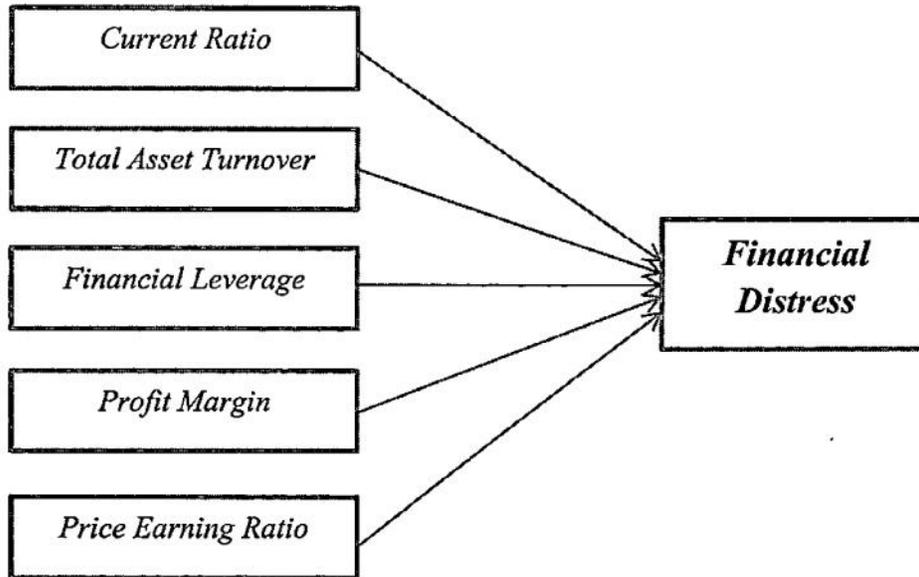
Mamduh (2012:43) menjelaskan bahwa *Net Profit Margin* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Secara umum rasio yang rendah menunjukkan ketidakefisienan manajemen. Sehingga apabila suatu perusahaan memiliki *Profit Margin* yang tinggi maka perusahaan tersebut akan terhindar dari masalah *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditentukan hipotesa sebagai berikut :

**H<sub>4</sub> : *Profit Margin* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.**

#### **5. Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap kondisi *Financial Distress***

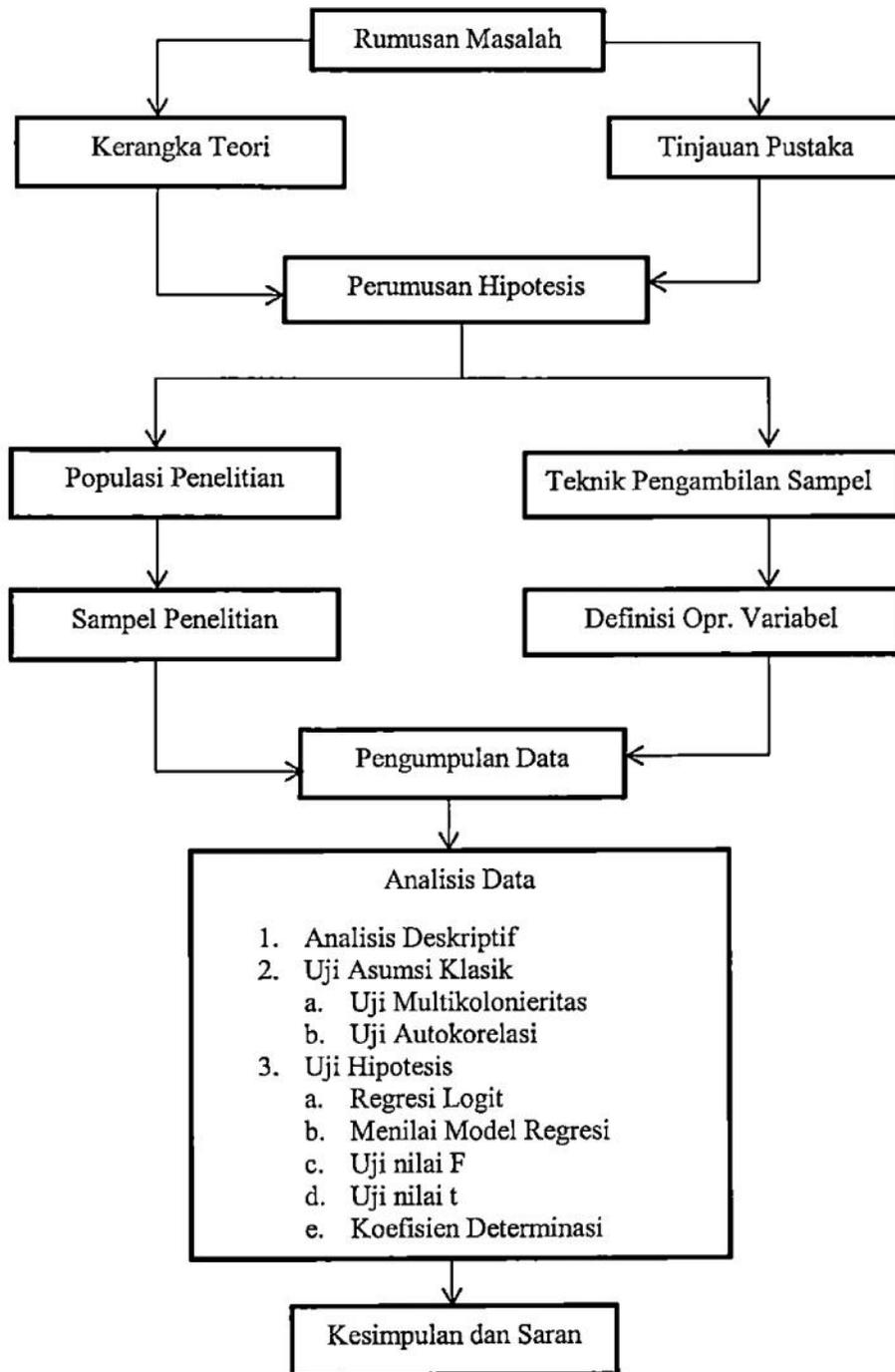
*Price Earning Ratio* melihat harga pasar saham relatif terhadap *earning* nya. PER merupakan salah satu bagian rasio nilai pasar. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang baik memiliki nilai PER yang tinggi dan sebaliknya perusahaan dengan nilai pertumbuhan yang rendah memiliki nilai PER yang rendah (Mamduh, 2012:43). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sani (2012) menunjukkan bahwa PER memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi terjadinya kesulitan keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditentukan hipotesa sebagai berikut:

**H<sub>5</sub> : *Price Earning Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *Financial Distress*.**

**D. Model Penelitian**

**Gambar 2.1**  
**Model Penelitian**

### E. Alur Penelitian



**Gambar 2.2**  
**Alur Penelitian**