

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai Kinerja keuangan terhadap Financial Distress telah banyak dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya, berikut ini hasil penelitian terdahulu

Tabel 2.1.
Penelitian Terdahulu

Judul, Nama, Tahun	Variabel	Metode penelitian	Hasil penelitian
Mutiara Muhtar (2017) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia	ROA, rasio lancar dan <i>financial distress</i>	Deskriptif Kuantitatif	Rasio likuiditas diukur dengan rasio lancar berpengaruh positif dan signifikan terhadap terjadinya financial distress. Kemudian, hasil analisis pengaruh leverage diukur dengan total liabilities to total assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap kemungkinan terjadinya financial distress.
Susana Handajani (2013) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Perbankan Di BEI Pada Tahun 2008-2011	ROA, ROE, EPS dan financial distress	Deskriptif Kuantitatif	ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress
Anis Mafiroh (2016) Pengaruh Kinerja	Kinerja Keuangan, Mekanisme	Deskriptif Kuantitatif	rasio <i>leverage</i> , dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap prediksi

Judul, Nama, Tahun	Variabel	Metode penelitian	Hasil penelitian
Keuangan Dan Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)	<i>Corporate Governance</i> dan <i>Financial Distress</i>		<i>Financial Distress</i> , sedangkan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dewan komisaris independen, dan kompetensi komite audit tidak berpengaruh terhadap prediksi terjadinya <i>Financial Distress</i>
Adrianus Afandy Laus Bahy (2013) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress	<i>EVA dan Financial distress</i>	Deskriptif Kuantitatif	semakin meningkat atau semakin bagus kinerja keuangan (EVA) maka kesehatan perusahaan tersebut akan semakin meningkat dan bagus
Tresna Vika Ratnasari (2017) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	<i>Kinerja keuangan dan financial distress</i>	Deskriptif Kuantitatif	ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress
Charbel Salloum (2012) Corporate governance and firms in financial distress: Evidence from a Middle Eastern country	<i>Corporate governance and financial distress</i>	Deskriptif Kuantitatif	Makalah ini menyoroti sejauh mana kesulitan keuangan dikaitkan dengan tata kelola perusahaan dari Euro Mediterania.

Persamaan penelitian yang dilakukan penulis dengan penelitian Muhtar (2017), Handajani (2013), Mafiroh (2016), Bahy (2013), Sastriana, Dian (2013) dan Salloum (2012) sama-sama meneliti masalah penerapan *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. Perbedaannya pada pemilihan obyek penelitian yaitu penelitian terdahulu yaitu penelitian Fathonah (2016), Ellen dan Juniarti (2013), Mafiroh (2016), Ratnasari (2017) dan Charbel Salloum (2012) pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia, Perbankan Di BEI, Perusahaan Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI, perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI dan para investor Lebanon, sedangkan penelitian ini pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2017.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan dilakukan melalui Rasio keuangan merupakan suatu cara yang membuat perbandingan data keuangan perusahaan menjadi lebih berarti. Rasio keuangan menjadi dasar untuk menjawab beberapa pertanyaan penting mengenai kesehatan keuangan dari perusahaan. Pertanyaan tersebut dapat meliputi likuiditas perusahaan, kemampuan manajemen memperoleh laba dari penggunaan aktiva perusahaan, dan kemampuan manajemen mendanai investasinya, serta hasil yang dapat diperoleh para pemegang saham dari investasi yang dilakukannya ke dalam perusahaan (Samryn, 2011)

Analisis rasio keuangan sendiri dimulai dengan laporan keuangan dasar yaitu dari neraca (*balancesheet*), perhitungan rugi laba (*income*

statement), dan laporan arus kas (*cash flow statement*). Perhitungan rasio keuangan akan menjadi lebih jelas jika dihubungkan antara lain dengan menggunakan pola historis perusahaan tersebut, yang dilihat perhitungan pada sejumlah tahun guna menentukan apakah perusahaan membaik atau memburuk, atau melakukan perbandingan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama (Fahmi, 2011)

Ada beberapa jenis rasio keuangan menurut Fahmi (2011), yaitu:

a. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Adapun rumus rasio profitabilitas:

1) *Return on asset* (ROA)

Tingkat Pengembalian Aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total asset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. Rumus Rasio Pengembalian Aset sebagai berikut.

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total asset}}$$

2) *Return on Investment (ROI)*

Return on investment merupakan rasio profitabilitas yang dihitung dari laba bersih setelah dikurangi pajak terhadap total aktiva. *Return on investment* berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan terhadap jumlah aktiva secara keseluruhan yang tersedia pada perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik kondisi suatu perusahaan. Rumus *Return on Investment* berikut ini.

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

3) *Return on Equity (ROE)*

Rasio *return on equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas equity. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio *total asset turnover* atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus *return on equity* (ROE) adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang saham}}$$

4) *Net Profit Margin*

Net profit margin adalah rasio antara laba bersih (net profit) dengan penjualan (sales). Net profit di sini adalah sisa dari hasil penjualan setelah seluruh biaya-biaya dikurangi termasuk bunga

dan pajak. Dengan demikian rasio ini akan mengukur besarnya laba bersih yang dicapai oleh perusahaan dari sejumlah penjualan yang telah dilakukan. Net profit margin dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Net Profit} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{PEjualan}} \times 100\%$$

b. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Pengendalian yang cukup diperlukan untuk mempertahankan kegiatan dan kelancaran operasional perusahaan yang bertujuan untuk menghindari adanya tindakan penyimpangan atau penyalahgunaan oleh karyawan perusahaan. Apabila semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya maka akan mempengaruhi berbagai kemungkinan perusahaan akan mendapatkan pembiayaan dari para kreditur jangka pendek untuk mengoperasikan kegiatan usahanya. Rasio likuiditas dapat dihitung berdasarkan informasi modal kerja pos pos aktiva lancar dan hutang lancar (Sawir, 2009).

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Riyanto (2012) menyatakan bahwa likuiditas adalah masalah yang

berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi.

Rasio likuiditas yang dipakai dalam penelitian ini menggunakan *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan (Sawir, 2009). Adapun rumus *Current ratio* adalah:

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

2.2.2. *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi perusahaan yang mengalami illikuid akan tetapi masih dalam keadaan solven. Berikut ini terdapat definisi *financial distress* yaitu sebagai berikut:

Menurut Hanafi (2010:278):

financial distress dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvabel. Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat jangka pendek, tetapi bisa berkembang menjadi parah. Indikator kesulitan keuangan dapat dilihat dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, dan

laporan keuangan perusahaan.

Menurut Plat dan Plat dalam Fahmi (2013:158) mendefinisikan *financial distress*: Sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Menurut (Indri, 2012:103) *Financial distress* adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan.

Berdasarkan uraian di atas mengenai definisi dari *financial distress* dapat ditarik kesimpulan bahwa *financial distress* merupakan suatu masalah keuangan yang dihadapi oleh sebuah perusahaan, *financial distress* merupakan tahapan ketiga dalam kebangkrutan dan kondisi *financial distress* terjadi sebelum perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan.

Salah satu cara untuk memprediksi *financial distress* hingga kebangkrutan yaitu Model *Altman's Z-score*. Menurut Fahmi (2013:158):

“..pada saat ini banyak formula yang dikembangkan untuk menjawab permasalahan tentang *bankruptcy* ini, salah satu yang dianggap *populer* dan banyak dipergunakan dalam berbagai penelitian serta analisis secara umum adalah model kebangkrutan *Altman*. Model *Altman* ini atau lebih umum disebut dengan *Altman Z-score*.

Menurut Sofyan Syafri Harahap dalam Syaryadi (2012:8) *Altman's Z-score* dikenal pula sebagai *Altman Bankruptcy Prediction Model Z-score*.

Adapun pengertiannya adalah:

model ini memberikan rumus untuk menilai kapan perusahaan akan bangkrut. Dengan menggunakan rumus yang diisi (interpolasi) dengan rasio keuangan maka akan diketahui angka tertentu yang ada menjadi bahan untuk memprediksi kapan kemungkinan perusahaan akan bangkrut

Model Z-Score merupakan model multivariat dari *financial distress* yang telah dikembangkan di beberapa negara. Menurut Hanafi (2003:274-276) Model kebangkrutan sudah dikembangkan ke beberapa negara. Altman (1983,1984) melakukan survey model-model yang dikembangkan di Amerika Serikat, Jepang, Jerman, Swis, Brazil, Australia, Inggris, Irlandia, Kanada, Belanda, dan Perancis. Salah satu masalah yang bisa dibahas adalah apakah ada kesamaan rasio keuangan yang bisa dipakai untuk prediksi kebangkrutan untuk semua negara, ataukah mempunyai kekhususan. Nilai *Z-Score* yang dikembangkan *Altman*, yaitu:

$$Z_i = 1,2 X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Keterangan:

X_1 = (Aktiva lancar – utang lancar)/Total Aset

X_2 = Laba yang ditahan/Total Aset

X_3 = Laba sebelum bunga dan pajak/Total Aset

X_4 = Nilai pasar saham biasa dan preferen/Nilai buku total utang

X_5 = Penjualan/Total Aset

Z_i = Nilai Z-Score

Altman kemudian mengembangkan model alternatif dengan menggantikan variabel X_4 (Nilai pasar saham preferen dan saham biasa/nilai total buku utang). Persamaan yang diperoleh adalah:

$$Z_i = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Nilai *cut-off* adalah $Z < 1,81$ perusahaan masuk kategori bangkrut; $1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$ perusahaan masuk wilayah abu-abu (*grey area* atau *zone of ignorance*) atau daerah rawan dan $Z > 2,99$ perusahaan tidak bangkrut.

Model *Altman Z-score* yang baru tersebut mempunyai kemampuan prediksi yang cukup baik yaitu (94% benar atau 62 benar dari total sampel 66), sedangkan model *Altman Z-score* yang asli memiliki kemampuan prediksi sebesar (95% benar atau 63 benar dari 66 sampel).

Penelitian ini menggunakan model *Altman Z-score* yang pertama (asli) dalam mengukur *financial distress* karena model tersebut lebih baik dalam memprediksi *financial distress* yaitu 95%.

2.3. Pengaruh Antar Variabel

2.3.1. Pengaruh *Return On Asset (ROA)* Terhadap *Financial Distress*

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu rasio yang menjadi ukuran profitabilitas perusahaan, serta menunjukkan efisiensi manajemen dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi hasil ROA suatu perusahaan mencerminkan bahwa semakin baik penggunaan aset yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan laba, dan risiko perusahaan untuk mengalami *financial distress* akan berkurang atau semakin kecil.

Penelitian Mutiara Muhtar (2017) membuktikan bahwa Rasio

profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress*.

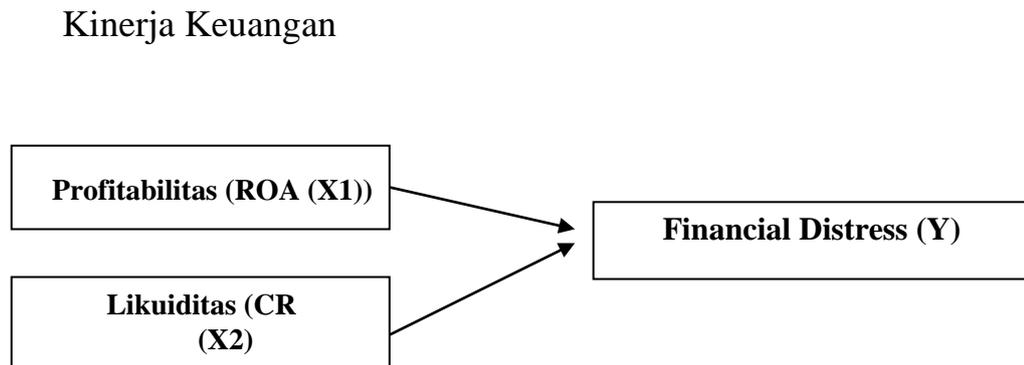
2.3.2. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Financial Distress*

Likuiditas merupakan “indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.” (Martono dan Agus, 2010:134). Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil (Andre, 2009).

Penelitian Mutiara Muhtar (2017) membuktikan bahwa Rasio likuiditas diukur dengan rasio lancar berpengaruh positif dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress*.

2.4. Kerangka Konseptual

Gambar berikut menjelaskan bahwa variabel bebas yaitu Kinerja keuangan yang diproksikan oleh ROA dan Current Ratio akan mempengaruhi variabel terikat yaitu *financial distress*. Berdasarkan uraian pada hubungan masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat maka peneliti dapat menyimpulkan model alur kerangka konseptual sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.5. Hipotesis

Hipotesis dapat diartikan sebagai suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul Arikunto (2010).

Berdasarkan latar belakang, landasan teori disertai dengan bukti empiris penelitian terdahulu, maka dalam penelitian ini mengambil hipotesis :

H_{a1} = ROA berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2017

H_{a2} = *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2017