

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Penelitian Sebelumnya

Sebagai dasar untuk melengkapi landasan teori, berikut ini disajikan beberapa hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan masalah yang dihadapi. Penelitian yang pertama dilakukan oleh Atmini dan Wuryan (2005) dengan judul penelitian “Manfaat Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan *Textile Mill Products* dan *Apparel and Other Textile Products* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Variabel dependen yang digunakan adalah laba dan arus kas, yang dinyatakan dalam variabel *dummy*. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah variabel-variabel yang digunakan untuk mengukur pasar produk perusahaan, faktor institusional perusahaan, operasional, likuiditas, pendapatan dan beban, profitabilitas, aktivitas dan investasi, serta *coverage*. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah : Dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan, penggunaan dari sudut pandang laba lebih baik daripada sudut pandang arus kas.

Penelitian yang ke dua dilakukan oleh Almilia (2003) dengan judul penelitian ”Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* Suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah probabilitas perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dengan menggunakan variabel *dummy*. Sedangkan variabel

independennya adalah Rasio keuangan yang tidak disesuaikan, meliputi SETA, RETA, TDTA, NITA, TRENDHRG, dan LNASET. Rasio relatif industri, meliputi AS_SETA, AS_RETA, AS_NITA, dan RI_TDTA, Kumulatif return harian saham perusahaan selama 1 bulan dan kumulatif return harian saham perusahaan selama 1 tahun, Sensitivitas perusahaan, Reputasi auditor dan Reputasi *Underwriter*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa rasio relatif industri mempunyai daya klasifikasi yang lebih tinggi daripada rasio keuangan yang tidak disesuaikan. Penelitian ini juga mengindikasikan bahwa sensitivitas perusahaan terhadap variabel makro ekonomi (Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), *Money Supply* (S2), indeks harga konsumen umum dan tingkat suku bunga) dan reputasi auditor adalah variabel yang signifikan dalam menentukan kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Penelitian yang ketiga dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) meneliti tentang "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kondisi *financial distress* perusahaan yang merupakan variabel kategori, 0 untuk perusahaan sehat dan 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*. Sedangkan variabel independennya adalah Rasio – rasio keuangan yang biasa dipakai dalam penelitian pada umumnya yang berkaitan dengan penentuan *financial distress* meliputi profit margin, Likuiditas, Efisiensi, Profitabilitas, *Financial Leverage*, Posisi kas, Pertumbuhan, meliputi : Prosentase pertumbuhan penjualan (GROWTH-S), Prosentase pertumbuhan laba bersih dibagi total aktiva

(GROWTH NI/TA). Hasil penelitian menyimpulkan bahwa rasio *profit margin* (laba bersih/penjualan), rasio *financial leverage* (hutang lancar/total aktiva), rasio likuiditas (aktiva lancar/hutang lancar) dan rasio pertumbuhan (rasio pertumbuhan laba bersih/total aktiva) adalah variabel yang signifikan untuk menentukan kondisi *financial distress* suatu perusahaan karena rasio ini dapat memberi gambaran tentang baik buruknya atau posisi keuangan suatu perusahaan dan rasio ini dapat digunakan untuk menilai manajemen masa lalu dan prospeknya di masa mendatang.

Penelitian yang keempat dilakukan oleh Almilia dan Silvy (2003) dengan judul penelitian "Analisis Daya Klasifikasi Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan *Go Public* Dengan Analisis Multinomial Logit". Peneliti menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1998-2001. Sedangkan sampel dari penelitian ini perusahaan yang mengalami *financial distress* dikategorikan dalam 2 kelompok : Kelompok pertama adalah perusahaan yang selama 2 tahun berturut-turut mengalami laba bersih negatif. Kelompok kedua adalah perusahaan yang selama 2 tahun berturut-turut mengalami laba bersih negatif dan nilai buku ekuitas negatif. Sebagai kontrol juga dipilih perusahaan yang sehat pada tahun 2000-2001. Variabel dependen yang digunakan, yaitu kondisi *financial distress* perusahaan yang merupakan variabel kategori, 0 untuk perusahaan sehat sedangkan 1 dan 2 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*, sedangkan Variabel independennya adalah Rasio keuangan yang berasal dari neraca dan laporan laba rugi, meliputi : Profit margin, Likuiditas, Efisiensi, Profitabilitas, *Financial*

Leverage, Posisi kas, Pertumbuhan, meliputi : Prosentase pertumbuhan penjualan (GROWTH-S), Prosentase pertumbuhan laba bersih dibagi total aktiva (GROWTH NI/TA). Rasio keuangan perusahaan yang berasal dari laporan arus kas, meliputi Aktivitas operasi, Aktivitas investasi, Aktivitas pendanaan. Peneliti menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1998-2001. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa rasio keuangan yang berasal dari neraca dan laporan laba rugi mempunyai daya klasifikasi yang lebih besar daripada rasio keuangan yang berasal dari laporan arus kas. Tapi jika rasio keuangan yang berasal dari neraca dan laporan laba rugi serta laporan arus kas digunakan secara bersama, maka daya klasifikasinya akan lebih besar lagi.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Laporan Arus Kas

PSAK No.2 menjelaskan bahwa informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pemakai perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya.

Tujuannya adalah untuk memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang

mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan selama suatu periode akuntansi.

Arus kas terdiri dari tiga aktivitas, yaitu :

Aktivitas Operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue – producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah sebagai berikut :

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- b. Penerimaan kas dari royalti, *fees*, komisi dan pendapatan lain
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- d. Pembayaran kas kepada karyawan
- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat asuransi lainnya
- f. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
- g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan

Aktivitas Investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas.

Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah sebagai berikut :

- h. Pembayaran kas untuk membeli aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, dan aktiva jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aktiva tetap yang dibangun sendiri
- i. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tidak berwujud dan aktiva jangka panjang lain
- j. Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain
- k. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan)
- l. Pembayaran kas sehubungan dengan *futures contracts*, *forward contracts*, *option contracts*, dan *swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan (*dealing or trading*), atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

Aktivitas Pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan.

Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah sebagai berikut : Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya, pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan, penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotik dan pinjaman lainnya, pelunasan pinjaman, Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*lessee*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha pembiayaan (*finance lease*)

Berdasarkan penelitian Asik (1999), disebutkan bahwa informasi arus kas dapat memberikan tambahan bagi pemakai laporan keuangan, dan dapat digunakan untuk memprediksi arus kas yang akan datang.

Variabel arus kas yang digunakan dalam penelitian ini adalah angka arus kas (kenaikan/penurunan arus kas – *net change in cash*) yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Atmini dan Wuryan (2005).

2.2.2 Laporan Laba Rugi

PSAK No. 25 menjelaskan bahwa laporan laba rugi merupakan laporan utama untuk melaporkan kinerja dari suatu perusahaan selama suatu periode tertentu. Informasi tentang kinerja suatu perusahaan, terutama tentang profitabilitas, dibutuhkan untuk mengambil keputusan tentang sumber ekonomi yang akan dikelola oleh suatu perusahaan di masa yang akan datang. Informasi tersebut juga sering kali digunakan untuk memperkirakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan kas dan aktiva yang disamakan dengan kas di masa yang akan datang. Informasi tentang kemungkinan perubahan kinerja juga penting dalam hal ini.

Tujuannya adalah untuk menjelaskan penggolongan, pengungkapan, dan perlakuan akuntansi atas unsur tertentu dalam laporan laba rugi sehingga semua perusahaan menyusun dan menyajikan laporan laba rugi berlandaskan pada suatu basis yang konsisten. Hal tersebut akan meningkatkan daya banding laporan keuangan antar periode suatu perusahaan dan laporan keuangan antar perusahaan.

Variabel laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba sebelum pajak tidak termasuk *extraordinary items* dan *discontinued operations*. Laba sebelum pajak digunakan dengan alasan untuk menghindari pengaruh penggunaan tarif pajak yang berbeda antar periode yang dianalisis. Sedangkan alasan untuk mengeluarkan *extraordinary items* dan *discontinued operations* adalah untuk menghilangkan elemen yang mungkin menyebabkan perubahan laba dalam satu periode yang tidak akan timbul dalam periode yang lain.

Baridwan dan Parawiyati (1998) penelitiannya tentang kemampuan laba dan arus kas dalam memprediksi laba dan arus kas menunjukkan hasil bahwa prediktor laba memberikan pengaruh yang lebih besar dalam memprediksi laba dan arus kas untuk periode satu tahun kedepan jika dibandingkan dengan prediktor arus kas. Hasil lainnya dalam penelitian tersebut bahwa prediktor laba memberikan kemampuan prediksi inkremental terhadap arus kas dengan menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Supriyadi (1999) juga melakukan penelitian yang sama dengan menggunakan tiga model yaitu model arus kas, model laba dan model arus kas- arus kas untuk memprediksi arus kas masa depan. Hasil penelitiannya menemukan bahwa data arus kas menyediakan informasi yang lebih baik untuk menaksir arus kas masa depan dibandingkan laba.

Syafriadi (2000) dengan penelitian yang serupa dengan Baridwan dan Parawiyati (1998) menunjukkan hasil yang berbeda. Dari penelitian yang dilakukan terhadap 40 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa laba sebagai prediktor mempunyai

kemampuan prediksi yang lebih baik dari pada arus kas apabila digunakan untuk memprediksi laba untuk masa depan, tetapi prediktor arus kas mempunyai kemampuan prediksi yang lebih baik dibanding laba apabila digunakan untuk memprediksi arus kas. Demikian juga dari penelitiannya didapat hasil bahwa laba tidak mempunyai kemampuan prediksi inkremental terhadap arus kas.

2.2.3 Pengertian *Financial Distress*

Dalam penelitian Atmini dan Wuryan (2005) disebutkan beberapa pengertian *financial distress* menurut peneliti terdahulunya, antara lain :

- a. McCue (1991) mendefinisikan *financial distress* sebagai arus kas negatif.
- b. Hofer (1980) dan Whitaker (1999) mendefinisikan *financial distress* jika beberapa tahun perusahaan mengalami laba bersih operasi negatif.
- c. John *et al* (1992) mendefinisikan *financial distress* sebagai perubahan harga ekuitas.
- d. Lau (1987) dan Hill *et al* (1996) mengatakan bahwa perusahaan mengalami *financial distress* jika melakukan pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran dividen.
- e. Whitaker (1999) mendefinisikan *financial distress* jika arus kas lebih kecil dari hutang jangka panjang.
- f. Tirapat dan Nittayagasetwat (1999) mengatakan bahwa perusahaan mengalami *financial distress* jika perusahaan menghentikan operasinya dan perusahaan merencanakan untuk melakukan restrukturisasi.

- g. Wilkins (1997) mengatakan bahwa perusahaan mengalami pelanggaran teknis dalam hutang dan diprediksi mengalami kebangkrutan pada periode yang akan datang.

Financial Distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Kebangkrutan sendiri biasanya diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban – kewajiban debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usaha 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. Model *Financial Distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan – tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan (Purwanti, 2005).

2.2.4 Prediksi *Financial Distress*

Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan.

Menurut Foster (1986) dijelaskan bahwa prediksi *financial distress* perusahaan menjadi perhatian dari banyak pihak. Pihak-pihak yang menggunakan model tersebut meliputi :

1. Pemberi pinjaman. Penelitian berkaitan dengan *financial distress* mempunyai relevansi terhadap institusi pemberi pinjaman 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 juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrutan.

Menurut Foster (1986) terdapat beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan dari kesulitan keuangan :

1. Analisis arus kas untuk periode sekarang dan akan datang.
2. Analisis strategi 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.

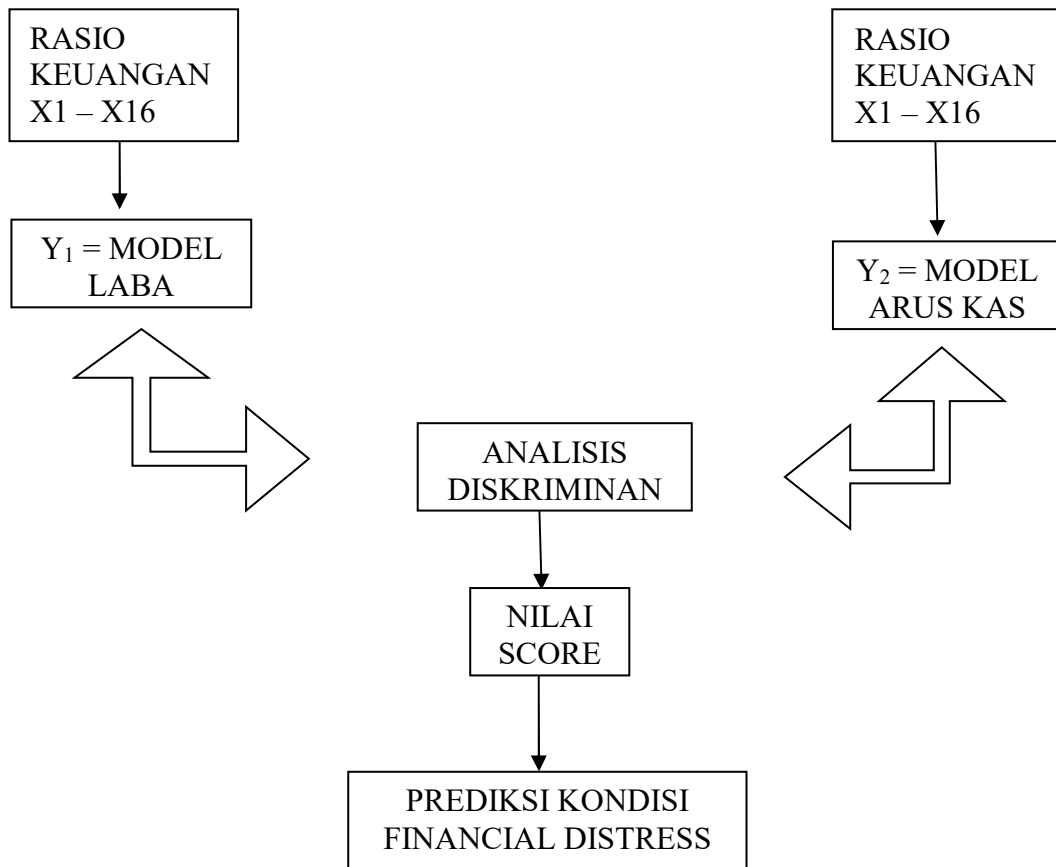
Penelitian terhadap *financial distress* tidak hanya diukur dengan menggunakan variabel keuangan tetapi juga variabel non keuangan. Platt dan Platt (2002) dalam Atmini dan Wuryan (2005) menggunakan rasio keuangan untuk mengukur *financial distress* dan menentukan rasio yang paling dominan untuk memprediksi *financial distress*. Platt dan Platt (1990) dalam Almilia (2003) melakukan penelitian dengan membandingkan antara rasio keuangan yang tidak disesuaikan dengan rasio relatif industri. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio yang tidak disesuaikan mempunyai tingkat klasifikasi yang lebih rendah dibandingkan rasio relatif industri.

Dalam penelitian Atmini dan Wuryan (2005) disebutkan beberapa penelitian lain yang memprediksi kekuatan dan arti penting arus kas dalam memprediksi kebangkrutan, antara lain Casey dan Bartezak (1984) menunjukkan bahwa arus kas merupakan prediksi yang buruk terhadap *financial distress*, Gentry *et al* (1985) mendukung penelitian bahwa arus kas memasukkan berbagai aliran dana seperti dividen dan pengeluaran modal, Aziz dan Lawson (1989) mengatakan bahwa model berbasis arus kas lebih efektif dalam memprediksi peringatan kebangkrutan lebih awal.

Dalam penelitian Atmini dan Wuryan (2005) disebutkan bahwa banyak peneliti berusaha mengembangkan sistem peringatan awal untuk memprediksi *financial distress* sebelum terjadinya kebangkrutan, antara lain: Model prediksi kebangkrutan yang dipelopori oleh pengujian *univariate* Beaver (1966) dan analisis *discriminant multivariate* Altman (1968). Kedua pendapat tersebut membuktikan bahwa variabel keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan. Sejak itu prediksi untuk kegagalan perusahaan menjadi topik yang menarik. Sedangkan menurut Platt dan Platt (1991) mengontrol perbedaan *Industry-normalizing ratios*. Kerangka industri relatif menghasilkan model kebangkrutan yang stabil. Oleh karena itu, pertumbuhan industrial mempunyai pengaruh yang signifikan pada kegagalan perusahaan. Penelitian ini bermaksud untuk meneliti kestabilan dan kelengkapan model kebangkrutan berdasarkan rasio relatif industri dibandingkan dengan *unadjusted ratios*.

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan pembahasan di atas maka dapat kami tarik kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Berpikir

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris bahwa model laba yang lebih baik digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan daripada model arus kas.

Logika pikir yang mendasari kerangka pemikiran diatas adalah bahwa laba dan arus kas dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan karena baik laba maupun arus kas dapat digunakan untuk menilai

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau arus kas dan menilai kebutuhan perusahaan dalam menggunakan laba atau arus kas tersebut. Untuk mendiskripsikan gambar di atas, dalam penelitian ini penulis menggunakan model laba dan model arus kas untuk memprediksi dan kemudian membandingkan mana yang lebih baik untuk memprediksi *financial distress*, sehingga diperoleh bukti empiris dari 16 Variabel pada masing-masing model dengan menguji beberapa rasio keuangan seperti *Current Ratio*, *Acid Ratio (AR)*, *Total Revenue to Total Expense (TRTE)*, *Operating Profit Margin (OPRMRGN)*, *Return On Assets (ROA)*, *Total Assets Turnover (TATO)*, *Net Fixed Assets Turnover (NFIKATO)*, *Total Debt to Total Assets (TDTA)*, *Long Term Debt to Total Assets (LTDTA)*, *Equity to Total Assets (ETA)* ke dalam analisis diskriminan.

2.4 Hipotesis Penelitian

H_1 = Model laba lebih baik digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan daripada model

