

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang sudah ada sebelumnya dijadikan peneliti sebagai bahan rujukan dalam penelitian ini. Dalam penelitian tersebut terdapat relevansi membahas mengenai *financial distress* menggunakan metode Altman *Z-score*. Berikut adalah daftar penelitian terdahulu yang dimaksud dengan disertai persamaan dan perbedaan :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

NO	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan & Persamaan
1	Analisis <i>Financial Distress</i> Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Masa Pandemi Covid-19 Peneliti : Zalindri (2021)	<i>Financial Distress</i>	Penelitian ini membuktikan Perusahaan sub sektor makanan dan minuman pada nilai <i>Financial Distress</i> tidak mendapat pengaruh signifikan dari pandemi Covid-19 yang terjadi.	Perbedaan : Pemilihan objek penelitian yakni perusahaan sektor energi pada BEI. Persamaan : Sama-sama meneliti mengenai analisis <i>Financial Distress</i> menggunakan ukur Altman z-score masa sebelum dan setelah terdapat fenomena pandemi Covid-19 yang kemudian dibandingkan.
2	Analisis <i>Financial Performance</i>	<i>Financial Performance</i> dan	Penelitian ini membuktikan hasil bahwa	Perbedaan : Pemilihan objek penelitian yaitu

	<p>dan <i>Financial Distress</i> Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19: (Studi Empiris Perusahaan Transportasi dan Pariwisata di BEI) Peneliti : Wahyu indah sari (2021)</p>	<p><i>Financial Distress</i></p>	<p>terdapat perbandingan yang signifikan dari Covid-19 atas rasio <i>Financial Performance</i> dan <i>Financial Distress</i> di perusahaan pariwisata atas pengaruh dari Covid-19, selanjutnya pada perusahaan transportasi tidak ada perbedaan signifikan rasio <i>Financial Performance</i>, sedangkan untuk <i>Financial Distress</i> mengalami perbedaan atas pengaruh dari kondisi Covid-19.</p>	<p>pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta pada penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu <i>Financial Performance</i> dan <i>financial distress</i>. Persamaan : Sama-sama meneliti mengenai perbandingan <i>Financial Distress</i> sebelum dan selama COVID-19 menggunakan metode Altman <i>Z-score</i></p>
3	<p>Analisis perbandingan kinerja keuangan menggunakan Altman <i>Z-Score</i> sebelum dan Sesudah Covid-19 (Studi pada sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Peneliti : Ega Youlanda (2021)</p>	<p>Kinerja keuangan</p>	<p>Penelitian ini menunjukkan penilaian kinerja keuangan menggunakan Altman <i>Z-score</i> pada perusahaan otomotif sebelum pandemi tahun 2019 tidak mengalami kebangkrutan, sedangkan pada</p>	<p>Perbedaan : Pemilihan objek penelitian yakni perusahaan sektor energi pada BEI, serta pada penelitian ini menggunakan metode Altman <i>Z-score</i> sebagai pengukur kinerja keuangan Persamaan : Meneliti menggunakan metode Altman <i>Z-</i></p>

			sesudah pandemi tahun 2020 termasuk ke dalam kategori rawan bangkrut.	<i>score</i> sebelum dan sesudah Covid-19
4	Analisis Perbandingan <i>Financial Distress</i> Masa Pandemi Covid-19 (Studi Pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Yang Listing di BEI). Peneliti : Kamalah Sa'adah, Salta (2021)	<i>Financial Distress</i>	Penelitian ini menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 memberikan dampak terhadap kpeningkatan <i>Financial Distress</i> perusahaan.	Perbedaan : Pemilihan objek penelitian pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta pada penelitian ini peneliti menggunakan empat metode analisis <i>Financial Distress</i> yaitu Altman Z-score, Springate, Grover, dan Zmijewski Persamaan : Sama-sama meneliti kondisi <i>Financial Distress</i> pada perusahaan sebelum dan pasca Covid-19
5	Analisis <i>Finansial Distress</i> Untuk Memprediksi Risiko Kebangkrutan Perusahaan Sub Sektor Energi Peneliti : Pauline Cielo, Gusganda Suria Manda (2021)	<i>Financial Distress</i>	Penelitian ini menghasilkan <i>Financial Distress</i> perusahaan sektor energi pada 4 perusahaan dari tahun 2015 sampai 2019 terdapat 3 perusahaan berada dalam zona distress, dan 1 perusahaan	Perbedaan : Pada penelitian ini tidak terdapat analisis <i>Financial Distress</i> untuk tahun 2020 juga tidak menggunakan analisis perbandingan sebelum dan selama Covid-19. Persamaan : Pemilihan obejek penelitian yaitu pereusahaan

			berada pada zona aman.	sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta dalam pemilihan topik sama-sama meneliti <i>Financial Distress</i> menggunakan metode Altman Z-score.
6	<i>Prediction of financial distress in the light of financial crisis: a case of listed firms in kenya</i> Peneliti : Emmy Koech, Robert Mugo (2018)	<i>Variabel Independent : Working capital / total asset</i> <i>Variabel Dependent : Financial distress</i>	<i>This study provides evidence of significant role between profitability and liquidity on financial distress condition in the agricultural sector as well as the basic industry and chemical sectors. In /the basic industry and chemical sectors, leverage has a significant role on financial distress condition.</i>	Perbedaan : Pemilihan objek penelitian pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI, serta pada penelitian ini membahas pengaruh <i>Working capital / total asset</i> <i>Variabel</i> pada <i>Financial Distres</i> . Persamaan : Sama-sama meneliti <i>Financial Distress</i>

Sumber ; Data yang diolah, 2022

## 2.2 Kajian Pustaka

### 2.2.1 Teori sinyal

*Signalling teori* atau yang umumnya disebut Teori sinyal dapat diartikan sebuah informasi yang menggambarkan keadaan pada suatu perusahaan. Teori sinyal dalam Gumanti (2009) menyebutkan bahwa teori ini diperkenalkan oleh Akerlof tahun 1970 dimana bahasan utamanya menyiratkan kualitas dan ketidakpastian. Pada penelitian Akerlof menyebutkan bahwa terdapat asimetri informasi antara penjual lebih mengetahui keadaan dan kualitas barang dari pada pembeli. Dalam praktik perusahaan asimetris menunjukkan pengetahuan bahwasanya pihak eksekutif perusahaan lebih unggul dalam pengetahuan keadaan perusahaannya sendiri daripada pihak luar serta investor. Teori ini memberikan tujuan agar asimetris seperti ini tidak terjadi antara kedua belah pihak. Dari teori sinyal perusahaan akan mengetahui cara seharusnya bagaimana memberikan sinyal yang benar bagi pengguna laporan keuangan. Perusahaan yang baik dan berkualitas akan memberikan sinyal lebih baik mengenai pengetahuan perusahaannya. Penyampaian pengetahuan akan keadaan perusahaan akan disampaikan kepada para investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Munculnya teori sinyal sangat menguntungkan bagi perusahaan karena ini akan terlihat nilai sebuah perusahaan dengan pemberian informasi yang bagus. Tujuan utama dari teori sinyal adalah untuk menghindari ketidakpastian atas kualitas informasi yang diberikan oleh pihak perusahaan, sebab asimetris ini dapat memberikan pilihan yang buruk (*adverse selection*). Menurut Kusumaningtyas (2017) Melalui sinyal menjadi bentuk promosi atas informasi bahwa perusahaan tersebut dinyatakan lebih baik dibanding perusahaan- perusahaan lainnya juga dari informasi tersebut penggunaanya akan mengetahui apakah manajemen telah merealisasi tujuan yang diharapkan pemilik

Teori sinyal dapat memberikan informasi yang dijadikan dasar keputusan investasi yang diberikan oleh pihak luar perusahaan. Informasi perusahaan merupakan pokok penting bagi seorang investor. Sebelum memberikan investasinya tentu saja memilih perusahaan yang menawarkan portofolio terbaik berupa keterangan yang menggambarkan perusahaan secara rinci baik pengetahuan atas periode yang telah terlewat dimasa lalu maupun informasi baru mengenai keterangan kemungkinan dimasa depan. Informasi yang diberikan perusahaan haruslah memberikan keakuratan sebab dari angka- angka yang dilaporkan para investor akan menganalisis sebelum memberikan keputusan investasi.

Hubungan penelitian yang akan dilakukan ini dengan teori signal adalah dari analisis perbandingan financial perusahaan sebelum dan selama Covid-19 akan memberikan hasil berupa prediksi untuk menerangkan perusahaan mana yang dapat mempertahankan kondisi keuangan dan tidak mengalami *distress* yang dapat berakhir kebangkrutan. Penelitian ini akan mengidentifikasi sesuai teori sinyal apabila perusahaan memberikan hasil kondisi keuangan dalam zona “*distress*” maka perusahaan tersebut disebutkan memberi sinyal negatif (*bad news*) kepada pengguna informasi. Pada saat dalam zona “*Grey*” memberi sinyal hati-hati, sedangkan saat perusahaan memberikan hasil kondisi keuangan tidak dalam zona “Sehat” maka perusahaan tersebut dapat disebutkan memberi sinyal positif (*good news*) pada pengguna informasi (Kusumaningtyas, 2017)

### **2.2.2 Teori stakeholder**

Freeman (1984) dalam Sari (2021) menyebutkan *Stakeholder* yakni individu maupun kelompok yang memberikan pengaruhnya serta dipengaruhi atas pencapaian sebuah organisasi, organisasi yang dimaksud merupakan perusahaan. *Stakeholder* antaranya meliputi pelanggan, pemasok, investor, kreditur, *Shareholder*, pesaing, pemerintah serta pihak-pihak yang memiliki kepentingan lainnya. Teori *stakeholder* berarti teori yang membahas bahwa pihak eksternal dan pihak internal perusahaan saling memberikan

pengaruhnya baik secara langsung dan tidak langsung pada perusahaan. Dengan berpedoman teori *stakeholder* seperti penjelasan diatas diharapkan manajemen mampu menjalani tanggung jawab atas menghindarkan kerugian, terlebih di situasi seperti sekarang yang hampir semua lini kehidupan baik secara ekonomi maupun sosial terdampak COVID-19. Para *stakeholder* tentunya berkeinginan melihat potensi perusahaan dimasa ini dengan dapat menghindari kondisi penurunan keuangan atau terjadinya kesulitan keuangan (*Financial Distress*) yang berakhir merugikan para investor dan kreditur. Melalui teori ini pihak manajemen diwajibkan bersikap transparan atas penyajian laporan keuangan. Dalam penyajian laporan keuangan kondisi sehat ataupun *financial distress* akan dapat dikeahui.

### **2.2.3 Laporan Keuangan**

Laporan keuangan (*Financial stetments*) ialah sebuah ringkasan yang menjadi bentuk pertanggungjawaban manajemen pada pemilik entitas oleh pihak manajemen dari transaksi-transaksi keuangan yang telah dicatat dalam semasa jangka waktu periode, juga bertujuan untuk pemenuhan kepentingan pada kalangan atau pihak penggunaanya dengan memberi gambaran bermanfaat atas posisi, kinerja serta arus kas perusahaan dengan maksud pembuatan keputusan-keputusan ekonomi ( Bahri, 2020). Berdasarkan PSAK No.1 (2015:2) kelengkapan laporan keuangan terdiri dari laporan

posisi keuangan, laporan laba rugi komprehensif, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, catatan atas laporan keuangan, serta laporan posisi keuangan awal periode.

Dari pengertian diatas peneliti membuat kesimpulan yaitu laporan keuangan merupakan ringkasan kejadian keuangan selama periode yang ditentukan untuk alat komunikasi pada pihak berkepentingan juga mempertanggungjawabkan kinerja manajemen pada pemilik entitas. Kepercayaan pada pihak manajemen mengenai pengelolaan sumber daya perusahaan akan dapat dinilai dari laporan keuangan. Informasi yang diberikan laporan keuangan juga dapat memperlihatkan apakah kinerja perusahaan mengalami kenaikan atukah mengalami penurunan. Dengan informasi ini perusahaan dapat memprediksi kesulitan keuangan (*Financial distress*). Pentingnya analisis atas laporan keuangan merupakan untuk peramalan kelangsungan hidup perusahaan dimasa depan. Berbagai pihak menjadikan laporan keuangan dasar pembuatan pertimbangan keputusan diantaranya yaitu perihal keputusan atas melakukan aktivitas pendanaan atau investasi.

#### **2.2.4 Financial Distress**

*Financial distress* di kata lain disebut kesulitan keuangan. *Financial distress* menjadi penyulut besar terjadi kebangkrutan suatu emiten (Sari, 2021). Faktor- faktor yang menjadi penyebab kebangkrutan dapat dari internal maupun eksternal perusahaan.

Indikasi dari *financial distress* dapat didapatkan dari kinerja *financial* entitas tersebut. Kinerja keuangan digambarkan dalam pelaporan sebagaimana diberikan pihak perusahaan berupa informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan. Pemahaman akan kondisi peringatan *financial distress* perusahaan dapat dijadikan pihak manajemen sebagai *early warning system* atau sistem awal untuk segera membuat strategi penghindaran kondisi lebih buruk menuju kondisi yang lebih baik demi keberlangsungan umur perusahaan (Hirawati *et al.*, 2019).

Kesulitan keuangan adalah suatu keadaan pada saat dimana perusahaan diharuskan melaksanakan tindakan perbaikan yang ditandai dengan arus kas operasi tidak memadai untuk menyelesaikan kewajiban-kewajiban lancar perusahaan (Ramadhani dan Lukviarman, 2009). Kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban seperti ini menjadi tanda-tanda awal sebelum perusahaan menemui hal paling buruk dari kegiatan usaha yaitu kebangkrutan (Faridha, 2018). Kebangkrutan bukan suatu yang terjadi secara tiba-tiba namun dapat dianalisa tahapannya melalui pengetahuan atas prediksi *financial distres*.

### **2.2.5 Altman Z-Score**

Metode Altman Z-score adalah pengembangan MDA (*Multiple Discriminant Analysis*), yang mana yaitu model statistik untuk melakukan prediksi kebangkrutan dengan menggunakan

analisa regresi (Ripha dan Muyasaroh, 2021). Altman merupakan peneliti asal *New York University* yang melakukan kajian cara memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan mengetahui financial distress memanfaatkan rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan memperlihatkan indikasi mengenai kekuatan keadaan keuangan suatu perusahaan. Di dalam penelitian Rumus yang diperoleh Altman mengalami perkembangan dari waktu- kewaktu. Hingga kini penerapan *Z-score* dapat mencakup perusahaan publik, non publik, perusahaan manufaktur, perusahaan non manufaktur, serta perusahaan penerbit obligasi (Ramadhani dan Lukviarman, 2009)

Dalam perkembangannya menurut Ramadhani dan Lukviarman (2009) model Altman *Z-score* berikut tahapan yang terjadi :

a. Model Altman Pertama

Penelitian pertama Altman dilakukan terhadap perusahaan manufaktur *go public* Amerika Serikat. Formula pertama ini diaplikasikannya pada 33 perusahaan manufakturing yang bangkrut pada 1965. Formula *Z-score* pertama yakni sebagai berikut :

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5 \quad (2.1)$$

Dimana keterangannya :

$$Z = \text{Bankruptcy Index}$$

$$X1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{total asset}}$$

$$X2 = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total asset}}$$

$$X3 = \frac{\text{Earning Before Tax}}{\text{Total asset}}$$

$$X4 = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book value of Total Debt}}$$

$$X5 = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Dengan interpretasi *financial distress* dapat dilihat dari nilai *Z-score*, jika :

$Z < 1,81$  : *Distress*

$1,81 < Z < 2,99$ : *Grey area* atau rawan

$Z > 2,99$  : Sehat

#### b. Model Altman Revisi

Penelitian Altman kembali dilakukan pada tahun 1984. Penelitian ini dilakukan di berbagai negara untuk perusahaan manufaktur yang belum *go public*. Revisian ini menjadikan formula *Z-score* baru yakni sebagai berikut :

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5 \quad (2.2)$$

Dengan keterangannya :

$$Z = \text{Bankruptcy Index}$$

$$X1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{total asset}}$$

$$X2 = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total asset}}$$

$$X3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total asset}}$$

$$X4 = \frac{\text{Book Value of Equity}}{\text{Book value of Total Debt}}$$

$$X5 = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Dengan interpretasi *financial distress* dapat dilihat dari nilai *z-score*, jika :

$Z' < 1,23$  : *Distress*

$1,20 < Z' < 2,9$  : *Grey area* atau rawan

$Z' > 2,9$  : Sehat

### c. Model Altman Modifikasi

Penelitian selanjutnya dilaksanakan Altman pada tahun 1995 pada perusahaan baik *go public* maupun tidak *go public*. Rumus modifikasi ini dapat digunakan bagi berbagai jenis perusahaan atau fleksibel digunakan berbagai jenis bidang usaha, seperti halnya pada Indonesia yang merupakan negara berkembang (Rudianto, 2013). Formula paling baru berbeda dengan yang sebelumnya dengan dieliminasi variabel  $X_5$  yaitu *sales of*

*total asset*, sebab rasio ini dianggap sangat bervariasi di ukuran asset industri yang cenderung berbeda-beda (Annuri dan Ruzikna, 2017). Formula Altman *Z-score* modifikasi ini yakni :

$$Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4 \quad (2.3)$$

Dengan keterangan :

$$Z = \text{Bankruptcy Index}$$

$$X_1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{total asset}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total asset}}$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total asset}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book value of Total Debt}}$$

Dengan interpretasi *financial distress* dapat dilihat dari nilai *z-score*, jika :

$Z < 1,1$  : *Distress*

$1,1 < Z < 2,6$  : *Grey Area* atau rawan

$Z > 2,6$  : Sehat

Menurut Harlen (2019) rasio-rasio model Altman *Z-score* modifikasi memiliki kemampuan analisis tersendiri antara lain :

1.  $X_1$  yaitu *Net Working Capital to Total Assets*

Rasio yang memperlihatkan bagaimana keefektifan kinerja perusahaan dalam memperoleh modal kerja bersih dari total asset yang dimiliki perusahaan. Modal kerja didapatkan dari asset lancar dikurangi hutang lancar. Apabila X1 memperoleh hasil negatif maka modal dari asset tidak cukup menutupi kewajiban lancar, sedangkan apabila X1 memperoleh hasil positif maka perusahaan kemungkinan besar tidak mengalami kesulitan melunasi kewajiban-kewajibannya.

2. X2 yaitu *Retained Earning to Total Assets*

Rasio yang memperlihatkan bagaimana mampu memperoleh hasil *Retained earning* dari *total assets* yang dimiliki perusahaan. Laba ditahan yang berarti tidak dibagikan kepada investor akan jadi berpengaruh atas posisi modal yang besar. Apabila X2 memperoleh hasil negatif maka laba ditahan dari keseluruhan asset tidak dapat menutup kewajiban, sedangkan apabila X2 Positif maka perusahaan dirasa mampu mendapatkan *Retained earning* dari *total assets* yang menjadi hak milik perusahaan, sehingga laba ditahan tersebut nantinya dapat melunasi kewajiban-kewajiban perusahaan.

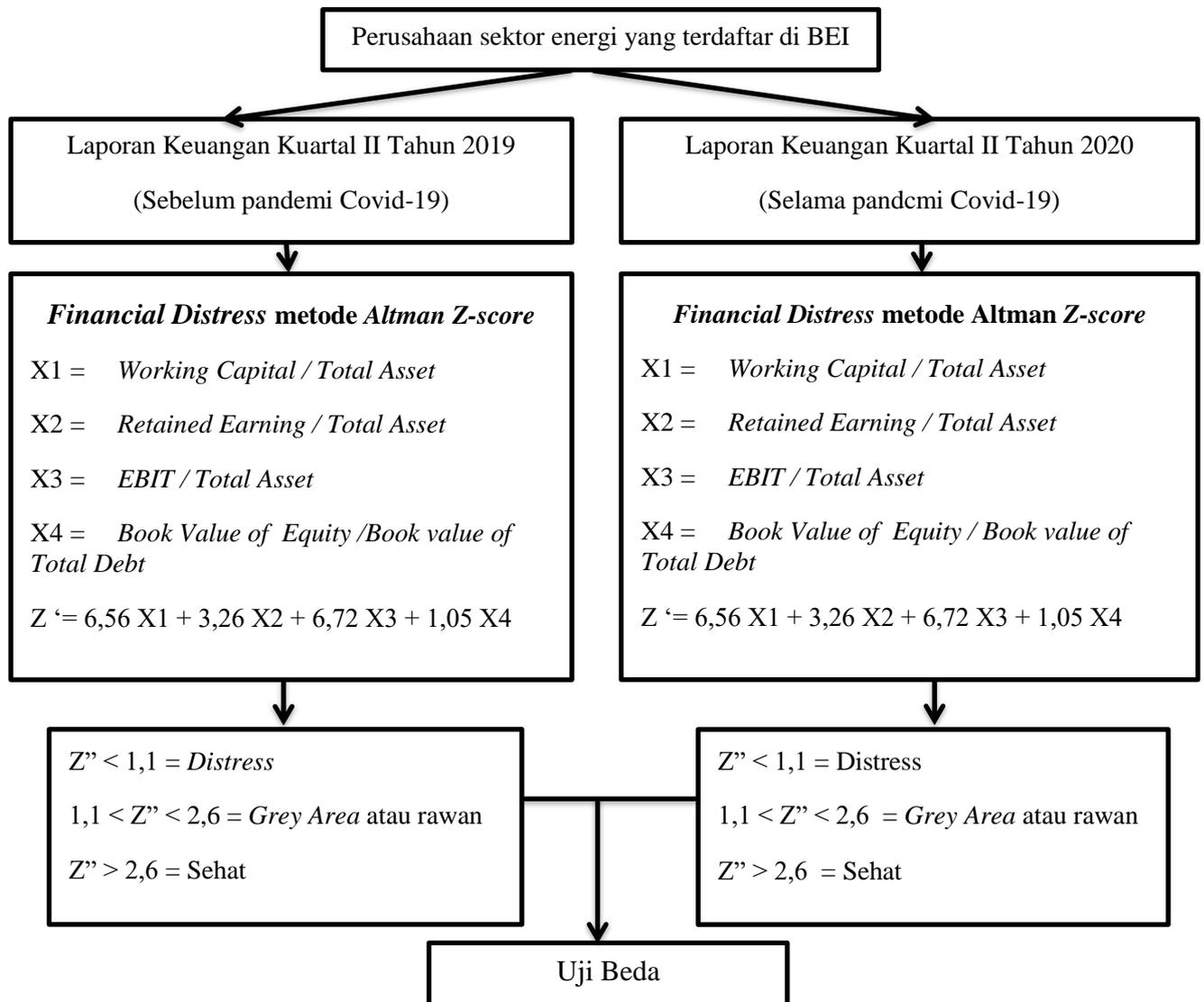
3. X3 yaitu *Earning Before Interest and Taxed to Total Assets*

Rasio ini memperlihatkan bagaimana sebelum pengurangan pajak dan bunga laba dari asset dimiliki. Rasio ini merupakan indikator profitabilitas. Apabila X3 memperoleh hasil negatif maka perusahaan belum mampu mendapatkan laba pengurangan sebelum pajak dan bunga atas asset yang dimiliki, sedangkan X3 positif maka perusahaan mampu mendapatkan laba pengurangan sebelum pajak dan bunga atas asset yang dimiliki.

4. X4 yaitu *Book Value equity to Book Value of Debt*

Rasio ini memperlihatkan bagaimana perusahaan mampu dari nilai pasar modal untuk menjamin kewajibannya. Apabila nilai X4 makin besar maka semakin baik perusahaan dalam kemampuan melakukan pelunasan kewajiban melalui tinggi nilai pasarnya.

### 2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

### 2.4 Hipotesis Penelitian

Jawaban bersifat sementara merupakan sebutan lain dari hipotesis penelitian yang kebenarannya masih harus dibuktikan dengan melakukan penelitian (Sugiyono, 2013). Pada penelitian ini hipotesis dihasilkan atas uji

beda yang akan dilakukan peneliti. Dari penguraian kerangka pemikiran diatas pengajuan hipotesis dari penelitian analisis perbandingan ini yaitu :

H<sub>0</sub> : Tidak terdapat perbedaan signifikan pada perusahaan sektor energi terdaftar BEI atas *financial distress* Altman *Z-score* pada sebelum dan selama pandemi Covid-19.

H<sub>a</sub> : Terdapat perbedaan signifikan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI atas *financial distress* Altman *Z-score* pada sebelum dan selama pandemi Covid-19.