

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti. Pada penelitian terdahulu yang digunakan sebagai rujukan dalam melakukan penelitian adalah sebagai berikut :

1. **Vinko Satrio Pekerti & Lenni Yovita (2019)**

Penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai rujukan pertama dalam melakukan penelitian adalah penelitian yang dilakukan oleh Pekerti & Yovita (2019) yang berjudul “Aplikasi Model Altman Z-score pada Perusahaan Agrikultur di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2017)”.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengaplikasikan salah satu model prediksi kebangkrutan bernama Altman Z-score, khususnya model yang dapat digunakan untuk mengukur *financial distress* dari perusahaan-perusahaan non-manufaktur (Z-score), pada perusahaan-perusahaan yang masuk di dalam Indeks Saham Agrikultur di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah lima rasio Altman. Sampel yang digunakan adalah perusahaan Agrikultur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2017 dengan teknik *purposing sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah

Analisa kualitatif deskriptif. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pekerti & Yovita (2019) bahwa rata-rata Z'' -score pada perusahaan agrikultur di Indonesia sebesar 3,82 yang menunjukkan bahwa kondisi industri agrikultur di Indonesia secara keseluruhan berada pada *safe zone*, dimana perusahaan-perusahaan yang tergabung di dalamnya memiliki kemungkinan untuk tidak akan mengalami kebangkrutan sampai dua tahun kedepan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan yang terletak pada:

- a. Kesamaan dalam penggunaan variabel oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu keduanya menggunakan Altman z -score sebagai variabel untuk memprediksi *financial distress*.
- b. Kesamaan dalam teknik pengambilan sampel dalam penelitian terdahulu dan sekarang adalah menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan peneliti perusahaan Agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian ini.
- b. Perbedaan periode penelitian, peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2010-2017. Sedangkan untuk penelitian sekarang penelitian dilakukan pada tahun 2016 sampai dengan 2018.

- c. Perbedaan teknik analisis data antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang, peneliti terdahulu menggunakan analisis kualitatif deskriptif. Sedangkan, penelitian sekarang yaitu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

2. Akhbar Nugraha & Catur Martian Fajar (2018)

Penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai rujukan kedua dalam melakukan penelitian adalah penelitian yang dilakukan oleh Nugraha & Fajar (2018) yang berjudul, "*Financial Distress* pada PT Panasia Indo Resources Tbk".

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji pengaruh *current ratio*, *debt to asset ratio*, *working capital turnover* dan *net profit margin* perusahaan pada *financial distress* pada PT Panasia Indo Resources Tbk. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *current ratio*, *debt to asset ratio*, *working capital turnover* dan *net profit margin*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan PT Panasia Indo Resources Tbk periode 2012-2016 dengan teknik *purposing sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory survei*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugraha & Fajar (2018) adalah tidak adanya pengaruh rasio *current ratio* terhadap *financial distress* pada PT Panesia Indo Resources Tbk, terdapat pengaruh positif rasio *debt to total Asset* terhadap *financial distress* pada PT Panesia Indo Resources Tbk, tidak adanya pengaruh yang signifikan rasio *working capital turnover* terhadap *financial distress* pada PT Panesia Indo Resources Tbk, adanya pengaruh signifikan rasio *net profit margin* terhadap *financial distress* pada PT Panesia Indo Resources Tbk.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan yang terletak pada:

- a. Kesamaan dalam penggunaan variabel oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu keduanya menggunakan *current ratio* sebagai variabel independen untuk memprediksi *financial distress*.
- b. Kesamaan dalam teknik pengambilan sampel dalam penelitian terdahulu dan sekarang adalah menggunakan teknik *purposive sampling*.
- c. Kesamaan teknik analisis data antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan penggunaan sampel yaitu peneliti terdahulu menggunakan peneliti perusahaan PT Panasia Indo Resources Tbk. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian ini.
- b. Perbedaan periode penelitian, peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2012-2016. Sedangkan untuk penelitian sekarang penelitian dilakukan pada tahun 2016 sampai dengan 2018.

3. Mochammad Kohar Mudzakar (2018)

Penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai rujukan ketiga dalam melakukan penelitian adalah penelitian yang dilakukan oleh Mochamad (2018) yang berjudul, "Implementasi Metode Altman Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan".

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengukur dan memprediksi ketidakmampuan *financial* dengan metode Altman *z-score*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah lima rasio Altman, yaitu *Working Capital to Total Asset*, *Retained Earning to Total Asset*, *Earning Before Interest and Taxes*, *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt* dan *sales ti to Total Asset*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 dengan teknik *purposing sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode investigasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mochamad (2018) menunjukkan perusahaan yang memenuhi kategori sehat pada tahun 2010 sebanyak 15 perusahaan dan tahun 2011-2013 sebanyak 14 perusahaan. Kategori rawan tahun 2010 sebanyak 3 perusahaan, tahun 2011-2012 sebanyak 4 perusahaan, dan tahun 2013 sebanyak 2 perusahaan. Untuk kategori bangkrut tahun 2010-2012 sebanyak 1 perusahaan, dan tahun 2013 sebanyak 3 perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan dalam penggunaan model Altman oleh penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang.
- b. Kesamaan dalam teknik pengambilan sampel dalam penelitian terdahulu dan sekarang adalah menggunakan teknik *purposive sampling*.
- c. Kesamaan dalam penggunaan variabel oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu keduanya menggunakan Altman *z-score* sebagai variabel untuk memprediksi *financial distress*.

- d. Kesamaan teknik analisis data antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan periode penelitian, penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2010-2013. Sedangkan untuk penelitian sekarang penelitian dilakukan pada tahun 2016 sampai dengan 2018.
- b. Perbedaan sampel yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan LQ-45. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

4. Verani Carolina *et al* (2017)

Penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai rujukan keempat dalam melakukan penelitian adalah penelitian yang dilakukan oleh Verani Carolina, *et al* (2017) yang berjudul, "Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* (Studi Empiris pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015)".

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *financial leverage* dan arus kas operasi terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *financial leverage* dan arus kas operasi. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

periode 2014-2015 dengan teknik *purposing sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode pengujian hipotesis. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Verani Carolina *et al* (2017) adalah hanya rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015, sedangkan rasio rasio likuiditas, rasio *financial leverage* dan arus kas operasi tidak dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel bebas/independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel yaitu rasio likuiditas.
- b. Kesamaan teknik analisis data antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan pengujian regresi linier berganda.
- c. Kesamaan sampel yang digunakan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian ini.
- d. Kesamaan dalam teknik pengambilan sampel dalam penelitian terdahulu dan sekarang adalah menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

Perbedaan periode penelitian, penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2014-2015. Sedangkan untuk penelitian sekarang penelitian dilakukan pada tahun 2016 sampai dengan 2018.

5. Vira Eneng Asia, Irwan Ch (2015)

Penelitian terdahulu kelima yang dijadikan sebagai rujukan dalam melakukan penelitian adalah penelitian yang dilakukan oleh Asia & Ch (2015) yang berjudul, "Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kebangkrutan (Altman Z-score) Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011".

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap prediksi kebangkrutan (Altman Z-score) industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.

Variabel bebas/independen yang digunakan dalam penelitian adalah *Working Capital to Total Asset*, *Retained Earning to Total Asset* (RETA), *EBIT to Total Asset* (EBITTA), *Market Value Equity to Total Liabilities* (MVETLV), dan *Sales to Total Asset* (STA). Dalam penelitian ini menggunakan sampel sejumlah 16 perusahaan makanan dan minuman yang dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh simultan dari parsial.

Hasil dari penelitian ini adalah variabel *working capital to total asset* (WCTA) berpengaruh positif terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, variabel *retained*

earning to Total Asset (RETA) berpengaruh positif terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, variabel *EBIT to Total Asset* (EBITTA) berpengaruh positif terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, variabel *Market value equity to Total liabilities* (MVETL) tidak berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta variabel yang terakhir *Sales to Total Asset* (STA) tidak berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel bebas/independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel *working capital to total asset* (WCTA), *Retained Earning to Total Asset* (RETA), *EBIT to Total Asset* (EBITTA), *Market Value Equity to Total Liabilities* (MVETLV) dan *Sales to Total Asset* (STA).
- b. Kesamaan dalam teknik pengambilan sampel dalam penelitian terdahulu dan sekarang adalah menggunakan teknik *purposive sampling*.
- c. Kesamaan teknik analisis data antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel dari penelitian. Sedangkan, penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian ini.
- b. Perbedaan periode penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2009-2011. Sedangkan untuk penelitian sekarang penelitian dilakukan pada tahun 2016 sampai dengan 2018.

6. Rafles W. Tambunan, dkk (2015)

Penelitian terdahulu yang dijadikan rujukan keenam adalah penelitian yang dilakukan oleh W.Tambunan, Dwiatmanto, & N.P (2015) yang berjudul "Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Altman (Z-Score)".

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui keuangan kondisi kesehatan keuangan subsektor rokok yang *listing* dan perusahaan *delisting* tahun 2009-2013 di Bursa Efek Indonesia.

Variabel yang digunakan peneliti terdahulu adalah variabel *Working Capital to Total Asset*, *Retained Earning to Total Asset*, *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*, *Book Value of Equity/Book Value to Total Debt*, dan *Sales to Total Asset*. Teknik analisis penelitian yang digunakan peneliti terdahulu adalah menggunakan model Altman (Z-Score). Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan 3 perusahaan rokok yang *listing* dan 3 perusahaan

delisting di Bursa Efek Indonesia, dengan menganalisis laporan keuangan dan laporan pendapatan komprehensif perusahaan periode 2009-2013. Hasil dari penelitian terdahulu dengan menggunakan variabel *Working Capital to Total Asset*, *Retained Earning to Total Asset*, *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*, *Book Value of Equity/Book Value to Total Debt*, dan *Sales to Total Asset* adalah terdapat 1 perusahaan *listing* yang dinyatakan dalam kategori rawan yang terjadi di tahun 2012, dan di tahun 2013 masuk dalam kategori bangkrut. Sedangkan, terdapat 2 perusahaan lainnya yang masuk dalam kondisi sehat selama 5 tahun berturut-turut. Pada perusahaan *delisting* yang terdiri dari 3 perusahaan menunjukkan terdapat 1 perusahaan yang masuk dalam kondisi rawan selama 2 tahun berturut-turut, sedangkan 3 tahun selanjutnya mengalami bangkrut. Dua perusahaan lainnya selalu masuk dalam kategori bangkrut selama 5 tahun.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel bebas/independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel *working capital to total asset* (WCTA), *Retained Earning to Total Asset* (RETA), *EBIT to Total Asset* (EBITTA), *Market Value Equity to Total Liabilities* (MVETLV) dan *Sales to Total Asset* (STA).
- b. Kesamaan dalam teknik pengambilan sampel dalam penelitian terdahulu dan sekarang adalah menggunakan teknik *purposive sampling*.
- d. Kesamaan teknik analisis data antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan subsektor rokok yang *listing* dan perusahaan *delisting* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel dari penelitian. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian ini.
- b. Perbedaan periode penelitian, penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2009-2013. Sedangkan untuk penelitian sekarang penelitian dilakukan pada tahun 2016 sampai dengan 2018.

7. **Ahmad Khaliq, *et al* (2014)**

Penelitian terdahulu yang dijadikan rujukan ketujuh adalah penelitian yang dilakukan oleh Ahmad *et al.*, 2014 yang berjudul "*Identifying Financial Distress Firms: A Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC)*".

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis kondisi keuangan GLCs di Malaysia dan mengidentifikasi hubungan antara *current ratio* dan *debt ratio* to statistik Altman Z-Score.

Variabel yang digunakan peneliti terdahulu adalah variabel *Working Capital to Total Asset*, *Retained Earning to Total Asset*, *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*, *Book Value of Equity/Book Value to Total Debt*, dan *Sales to Total Asset*. Teknik analisis penelitian yang digunakan peneliti terdahulu adalah

menggunakan model analisis kebangkrutan (Altman Z-score). Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan 30 GLC's yang terdaftar di Bursa Malaysia, dengan menganalisis laporan keuangan dan laporan pendapatan komprehensif perusahaan periode 2008-2012. Hasil dari penelitian terdahulu dengan menggunakan variabel *Working Capital to Total Asset*, *Retained Earning to Total Asset*, *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*, *Book Value of Equity/Book Value to Total Debt*, dan *Sales to Total Asset* adalah terdapat hubungan yang signifikan antara kedua variabel dan Z-Score dalam menentukan *financial distress* perusahaan pemerintahan (GLC).

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel bebas/independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel *working capital to total asset* (WCTA), *Retained Earning to Total Asset* (RETA), *EBIT to Total Asset* (EBITTA), *Market Value Equity to Total Liabilities* (MVETLV) dan *Sales to Total Asset* (STA).
- b. Kesamaan dalam teknik pengambilan sampel dalam penelitian terdahulu dan sekarang adalah menggunakan teknik *purposive sampling*.
- c. Kesamaan teknik analisis data antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan GLC yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia sebagai sampel dari penelitian. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian ini.
- b. Perbedaan periode penelitian, penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2008-2012. Sedangkan untuk penelitian sekarang penelitian dilakukan pada tahun 2016 sampai dengan 2018.

8. Mohd Norfian Alifiah et al., (2014)

Penelitian terdahulu yang dijadikan rujukan kedelapan adalah penelitian yang dilakukan oleh Mohd et al., (2014) yang berjudul "*Prediction of Financial Distress Copenies in The Trading and Services Sector in Malaysia Using Macroeconomic Variables*".

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memprediksi *financial distress* pada sektor perusahaan dagang dan jasa di Malaysia menggunakan perusahaan *financial distress* sebagai variabel dependen dan variabel makroekonomi dan rasio keuangan sebagai variabel independen.

Variabel yang digunakan peneliti terdahulu adalah variabel *Working Capital Ratio*, *Debt Ratio*, *Total Asset Turnover Ratio*, *Net Income to Total Asset Ratio* dan *Base Lending Rate*. Teknik analisis penelitian yang digunakan peneliti terdahulu adalah menggunakan model analisis Logit. Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan

yang terdaftar di Bursa Malaysia dibawah persyaratan PN4, PN17 dan PN17, dengan menganalisis laporan keuangan dan laporan pendapatan komprehensif perusahaan dari 15 Februari 2001-31 Desember 2010. Hasil dari penelitian terdahulu dengan menggunakan variabel independen yang dapat digunakan untuk memprediksi perusahaan *financial distress* pada sektor dagang dan jasa di Malaysia.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu keduanya menggunakan *Working Capital Ratio* sebagai variabel independen untuk memprediksi *financial distress*.
- b. Kesamaan dalam teknik pengambilan sampel dalam penelitian terdahulu dan sekarang adalah menggunakan teknik *purposive sampling*.
- c. Kesamaan dalam teknik analisis data peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang, yaitu menggunakan regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan dagang dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia sebagai sampel dari penelitian. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

- b. Perbedaan periode penelitian, penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian 15 Februari 2001-31 Desember 2010. Sedangkan untuk penelitian sekarang penelitian dilakukan pada tahun 2016 sampai dengan 2018.

9. Soelistijono Boedi dan Devi Tiara (2013)

Penelitian terdahulu yang dijadikan rujukan kesembilan adalah penelitian yang dilakukan oleh Boedi & Tiara (2013) yang berjudul "Analisis Prediksi kebangkrutan perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Model Altman Revisi".

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis prediksi kebangkrutan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan model Altman Revisi.

Variabel yang digunakan peneliti terdahulu adalah variabel *Working Capital to Total Asset*, *Retained Earning to Total Asset*, *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*, *Book Value of Equity/Book Value to Total Debt*, dan *Sales to Total Asset*. Teknik analisis penelitian yang digunakan peneliti terdahulu adalah menggunakan model analisis kebangkrutan (Altman Z-score Revisi). Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan 5 perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan menganalisis laporan keuangan dan laporan pendapatan komprehensif perusahaan periode 2009-2011. Hasil dari penelitian terdahulu dengan menggunakan variabel *Working Capital to Total Asset*, *Retained Earning to Total Asset*, *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*, *Book Value of Equity/Book Value to Total Debt*, dan *Sales to Total*

Asset adalah terdapat 5 perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berada di area rawan dan bangkrut. PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. Dan PT XL Axiata, Tbk adalah perusahaan yang berada di daerah rawan. Sedangkan PT. Indosat, Tbk., PT Bakrie Telcom Tbk., dan PT Smartfren Telcom, Tbk., berada di area Bangkrut.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan dalam variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu keduanya menggunakan variabel independen model Altman.
- b. Kesamaan teknik analisis data antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel dari penelitian. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian ini.
- b. Perbedaan periode penelitian, penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2009-2011. Sedangkan untuk penelitian sekarang penelitian dilakukan pada tahun 2016 sampai dengan 2018.

10. Yoppy Palupi Purbaningsih (2013)

Penelitian terdahulu yang dijadikan rujukan kesepuluh adalah penelitian yang dilakukan oleh Purbaningsih (2013) yang berjudul "*Using Altman Z-Score Model and Current Status of Financial Ratio to Asses of Consumer Goods Company Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX)*".

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menilai kondisi keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan model prediksi *financial distress* Edward Alman Z-Score dan *Current Ratio*.

Variabel yang digunakan peneliti terdahulu adalah variabel *Working Capital to Total Asset*, *Retained Earning to Total Asset*, *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*, *Book Value of Equity/Book Value to Total Debt*, dan *Sales to Total Asset*. Teknik analisis penelitian yang digunakan peneliti terdahulu adalah menggunakan regresi linier berganda. Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan 33 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan menganalisis laporan keuangan dan laporan pendapatan komprehensif perusahaan periode 2009-2010. Hasil dari penelitian terdahulu dengan menggunakan Alman Z-Score terhitung perusahaan yang mengalami kegagalan di tahun 2009 terdapat 26 dari 33 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan 7 dari 26 perusahaan manufaktur yang dinyatakan rawan. Dalam perhitungan *Current Ratio* di periode 2009 dan 2010 terdapat 3 perusahaan dari 30 perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kesulitan keuangan. Diantaranya PT Schreier-Plough Indonesia Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk dan PT Multi Bintang Indonesia Tbk.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan dalam variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu keduanya menggunakan variabel model Altman sebagai variabel independen.
- b. Kesamaan dalam teknik pengambilan sampel dalam penelitian terdahulu dan sekarang adalah menggunakan teknik *purposive sampling*.
- c. Kesamaan teknik analisis data antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel dari penelitian. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian ini.
- b. Perbedaan periode penelitian, penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2009-2010. Sedangkan untuk penelitian sekarang penelitian dilakukan pada tahun 2016 sampai dengan 2018.

11. Ali Abusalah Elmabrok Mohammad & Ng Kim-Soon (2012)

Penelitian terdahulu yang dijadikan rujukan kesepuluh adalah penelitian yang dilakukan oleh Elmabrok & Ng (2012) yang berjudul “*Using Altman’s*

Model and Current Ratio to Assess the Financial Status of Companies Quoted In the Malaysian Stock Exchange”.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan penggunaan model Altman dan *current ratio* dalam menilai kondisi *financial distress* perusahaan yang terdaftar pada *Malaysian Stock Exchange* dan yang tidak kualifikasi perusahaan PN17.

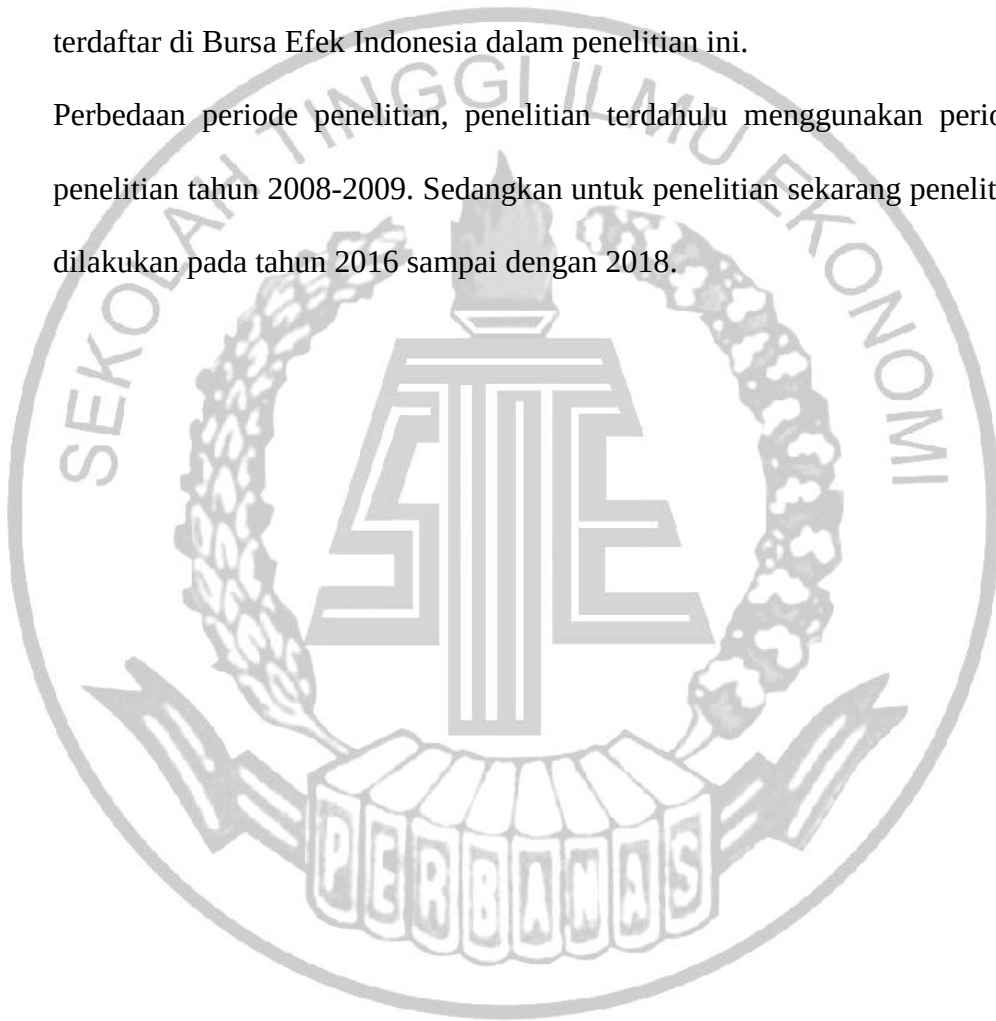
Variabel yang digunakan peneliti terdahulu adalah model Altman *z-score* dan *Current Ratio*. Teknik analisis penelitian yang digunakan peneliti terdahulu adalah menggunakan regresi linier berganda. Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu menggunakan 44 perusahaan yang terdaftar di *Malaysian Stock Exchange*. Hasil dari penelitian terdahulu dengan model Altman *Z-Score* dan *current ratio* terindikasi tidak terdapat perbedaan dan dapat digunakan investor untuk memprediksi *financial distress* perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan dalam variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu keduanya menggunakan variabel model Altman dan *current ratio*.
- b. Kesamaan dalam teknik pengambilan sampel dalam penelitian terdahulu dan sekarang adalah menggunakan teknik *purposive sampling*.
- c. Kesamaan teknik analisis data antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan pengujian regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan yang terdaftar di perusahaan yang terdaftar pada *Malaysian Stock Exchange* dan yang tidak kualifikasi perusahaan PN17. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam penelitian ini.
- b. Perbedaan periode penelitian, penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2008-2009. Sedangkan untuk penelitian sekarang penelitian dilakukan pada tahun 2016 sampai dengan 2018.



TABEL 2.1
MATRIKS PENELITIAN

Peneliti	Tujuan	Hasil
Vinko Satrio Pekerti & Lenni Yovita (2019)	Menguji Model Kebangkrutan	Terdapat empat perusahaan yang masuk ke dalam klasifikasi risiko <i>Distress Zone</i> , yaitu Eagle High Plantation Tbk (BWPT), Gozco Plantation Tbk (GZCO), Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP), dan Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI). Diantara keempat perusahaan tersebut, UNSP memiliki pola penurunan <i>Z''-score</i> yang konsisten dan memiliki skor yang negatif selama lima tahun berturut-turut. Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA) merupakan satu-satunya perusahaan sampel yang berada di dalam klasifikasi resiko <i>Grey zone</i> . Lima perusahaan lainnya yang dapat diklasifikasikan memiliki risiko kebangkrutan yang kecil (<i>Safe Zone</i>) adalah Astra Agro Lestari Tbk (AALI), PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP). Sampoerna Agro Tbk (SGRO), Smart Tbk (SMAR), dan BISI Internasional Tbk (BISI).
Akhbar Nugraha & Catur Martian Fajar (2018)	Menguji Pengaruh dalam memprediksi <i>Financial distress</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif dan tidak signifikan <i>current ratio</i> dalam memprediksi <i>financial distress</i> , <i>debt to Asset ratio</i> mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> , <i>working capital turnover</i> mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> . Secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> pada PT Panasia Indo Resources Tbk.

Peneliti	Tujuan	Hasil
Verani Carolina <i>et al</i> (2017)	Menguji variabel independent yang dapat digunakan untuk memprediksi <i>financial distress</i> .	Hanya profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi <i>financial distress</i> , sedangkan likuitas, <i>leverage</i> ,dan <i>operating cash flow</i> tidak bisa digunakan.
Vira Eneng Asia & Irawan Ch (2015)	Menguji Pengaruh	Terdapat 4 perusahaan yang berpotensi bangkrut, 3 perusahaan dengan predikat <i>grey area</i> dan 2 perusahaan dengan predikat sehat sedangkan 7 perusahaan masing-masing mendapatkan predikat tidak berpotensi bangkrut 1 dan 2 kali selama tiga tahun penelitian sejak tahun 2009 sampai dengan 2011.
Refles W Tambunan <i>et al</i> (2015)	Menganalisis prediksi kebangkrutan	Pada perusahaan <i>listing</i> terdapat 1 perusahaan yang masuk dalam kategori rawan yang terjadi pada tahun 2012, dan kemudian masuk dalam kategori bangkrut ditahun 2013, sedangkan 2 perusahaan <i>delisting</i> yang terdiri atas 3 perusahaan, terdapat 1 perusahaan yang pernah masuk dalam kategori rawan selama 2 tahun berturut-turut, sedangkan 3 tahun analisis lainnya masuk dalam kategori bangkrut. Dua perusahaan lainnya berbeda karena selalu masuk dalam kategori bangkrut selama 5 tahun analisis.
Ahmad <i>et al</i> (2014)	Menganalisis kondisi keuangan GLCs di Malaysia dan mengidentifikasi hubungan	Menggunakan variabel <i>Working capital to Total Asset</i> , <i>Retained Earning to Total Asset</i> , <i>Earning Before Interst and Taxes to Total Asset</i> , <i>Book Value of Equity to Book Value to Total Debt</i> , dan <i>Sales to Total Asset</i> terdapat hubungan yang signifikan antara kedua variabel dan Z-score dalam menentukan <i>financial distress</i> perusahaan pemerintahan (GLC).

Peneliti	Tujuan	Hasil
Mohd Norfian Alifiah et al (2014)	Memprediksi <i>financial distress</i>	Rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi <i>financial distress</i> perusahaan pada sektor dagang di Malaysia diantaranya <i>debt ratio</i> , <i>total asset turnover ratio</i> dan <i>working capital ratio</i> .
Soelistijono Boedi et al (2013)	Menganalisis prediksi kebangkrutan	Terdapat 5 perusahaan telekomunikasi yang terdaftar pada IDX, sedangkan tidak ada perusahaan yang aman dari kebangkrutan. Hasil penelitian 2 perusahaan berada di posisi <i>grey zone</i> dan 3 perusahaan lainnya berada di posisi bangkrut.
Yoppy Palupi Purbaningsih (2013)	Menilai kondisi keuangan perusahaan	Terdapat perbedaan yang signifikan antara penggunaan Altman <i>z-score</i> dan metode <i>current ratio</i> dalam menilai <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
Ali Abusalah Elmabrok Mohammed & Ng Kim-Soon (2012)	Memprediksi <i>financial distress</i>	Terdapat perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> pada perusahaan yang terdaftar dan tidak termasuk dalam perusahaan <i>Practice Note 17</i> (PN17). Dalam penelitian ditemukan bahwa model Altman <i>z-score</i> dan <i>current ratio</i> terindikasi tidak terdapat perbedaan dan dapat digunakan sebagai alat untuk investor dalam memprediksi <i>financial failure</i> perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Signalling Theory*

Teori sinyal merupakan suatu informasi yang dikeluarkan perusahaan yang bertujuan untuk memberikan informasi yang dapat memberikan sinyal bagi para *shareholder* dan *stakeholder* untuk mengambil keputusan yang benar dan tepat. Menurut Brigham & Houston (2014) dalam Suhadi & Kusumaningtias (2018) teori sinyal merupakan manajemen mengambil tindakan memberikan petunjuk kepada investor mengenai perusahaan yang dikelola, dan sinyal yang diberikan berupa informasi pertanggung jawaban yang telah dilakukan manajemen. Ketika mendapat sinyal dari hasil penelitian yang dilakukan dengan cara dalam memprediksi kondisi kesehatan perusahaan, sehingga hasil akan memberikan timbal balik berupa sebuah tindakan sesuai dengan sinyal atau informasi yang didapatkan. Teori sinyal ini berguna untuk menunjukkan perilaku apabila kedua pihak (individu atau organisasi) memiliki akses informasi yang berbeda. Pada dasarnya, pihak pengirim diharuskan memilih apa dan cara untuk melakukan komunikasi dengan sebuah informasi atau sinyal itu, dan pihak penerima harus memutuskan tindakan apa yang diambil sebagai timbal baik setelah menerima sinyal tersebut.

Kaitan teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah Altman z-score dan *current ratio* merupakan rasio yang dapat digunakan untuk menilai kondisi *financial distress* perusahaan. Rasio-rasio tersebut dapat dihitung menggunakan informasi yang ada pada laporan keuangan sebagai sinyal yang berikan kepada

investor. Sehingga, investor dapat mengambil tindakan atau keputusan apa yang akan dilakukan.

Timbal balik dari sinyal yang dikirimkan berupa tindakan atau keputusan selanjutnya yang harus diambil pengguna laporan keuangan, contohnya bagi investor dengan menggunakan rasio keuangan guna memprediksi kondisi kesehatan perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan dengan tepat sebelum berinvestasi, untuk para kreditur dapat digunakan sebagai alat pertimbangan dalam mengambil keputusan pemberian pinjaman, sedangkan untuk perusahaan dapat digunakan sebagai alat evaluasi yang perlu diperhatikan dan ditindak lanjuti.

2.2.2 Financial Distress

Platt & Platt (2003) dalam Luciana & Kristijadi (2003) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahapan penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* dapat terjadi dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Financial distress dapat menggambarkan situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan, kegagalan usaha, kebangkrutan, *default*, dan pailitan. Ketika perusahaan memperlihatkan kondisi keuangan yang melemah, maka para investor kehilangan kepercayaan. Dengan begitu para *stakeholders* tersebut akan mundur untuk berkerjasama dengan perusahaan. Apabila perusahaan gagal mencari solusi dari permasalahan tersebut, sudah

menjadi tanda bahwa perusahaan dalam situasi *financial distress* dan berada diambang kebangkrutan.

Beberapa tipe dan definisi mengenai kesulitan keuangan, diantaranya adalah sebagai berikut :

1. *Economic Failure*

Economic Failure atau kegagalan ekonomi merupakan situasi dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*. Bisnis masih dapat dilanjutkan kegiatannya sepanjang kreditur bersedia menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) yang dibawah pasar.

2. *Business Failure*

Kegagalan bisnis (*Business Failure*) didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan kegiatan operasi dengan alasan mengalami kerugian.

3. *Technical Insolvency*

Perusahaan dapat dikatakan sebagai *Technical Insolvency* apabila suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo. Ketidakmampuan perusahaan membayar hutang secara teknis menunjukkan bahwa perusahaan tengah mengalami kekurangan likuiditas yang bersifat sementara, jika diberikan beberapa waktu, maka kemungkinan perusahaan bisa membayar hutang dan bunganya. Disisi lain, apabila *Technical Insolvency* merupakan gejala yang terjadi pada tahap awal kegagalan ekonomi, mungkin dapat menjadi sebuah tanda penghentian pertama menuju kebangkrutan (*bankruptcy*).

4. *Insolvency in Bancruptcy*

Insolvency in Bancruptcy dapat terjadi apabila nilai buku hutang di suatu perusahaan mengalami nilai pasar asset saat ini. Kondisi tersebut dapat dianggap serius jika dibandingkan dengan *technical insolvency*, karena pada umumnya hal seperti itu merupakan tanda kegagalan ekonomi, bahkan mengarah kepada likuidasi bisnis. Perusahaan yang tegah mengalami keadaan seperti ini tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.

5. *Legal Bankruptcy*

Perusahaan dapat dikatakan mengalami kegagalan kebangkrutan secara hukum apabila perusahaan tersebut mengajukan tuntutan secara resmi sesuai dengan undang-undang yang berlaku.

Salah satu cara mengukur tingkat kebangkrutan adalah dengan menggunakan metode yang ditemukan oleh Altman. Setelah menemukan model kebangkrutan yang pertama Altman kemudian merevisi model kebangkrutan menjadi sebuah model yang dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi perusahaan manufaktur *private* dan *public*, model ini disebut dengan model Altman revisi. Selanjutnya, Altman memodifikasi modelnya agar dapat diterapkan pada semua perusahaan seperti manufaktur, non manufaktur dan perusahaan penerbit obligasi. Model ini disebut dengan Model Altman modifikasi.

Platt & Platt, (2002) menyatakan kegunaan informasi ketika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah :

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *takeover* agar perusahaan mampu membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
3. Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

2.2.3 Laporan Keuangan

Laporan keuangan menurut PSAK 1 dalam *SAK Efektif per 1 Januari 2018:1.3*) merupakan suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan harus bersifat umum serta disusun berdasarkan IFRS (*International Financial Report Statement*). Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban pihak manajemen dalam menggunakan sumber daya yang dipercayakan kepada manajemen. Tujuan dari laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi para pengguna laporan keuangan untuk membuat keputusan.

Purwanti & Wibowo (2018) menyebutkan laporan keuangan digunakan sebagai alat bantu pengambilan keputusan manajemen perusahaan, dan *stakeholder*. Bagi manajemen, laporan keuangan digunakan sebagai alat pertanggungjawaban manajemen kepada para pemegang saham yang menggambarkan tingkat kegiatan operasi dan prestasi manajemen dalam

mengelola perusahaan yang terlihat dari besaran laba perusahaan. Sedangkan bagi *stakeholder* laporan keuangan digunakan untuk dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi atau pemberian kredit.

PSAK 1 menjelaskan laporan keuangan menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi:

- a) Aset
- b) Liabilitas
- c) Ekuitas
- d) Penghasilan dan beban, termasuk keuangan dan kerugian
- e) Kontribusi dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik
- f) Arus kas

Informasi-informasi tersebut, serta informasi lain yang terdapat pada catatan atas laporan keuangan membantu para pengguna laporan keuangan untuk memprediksi arus kas masa depan perusahaan.

2.2.4 Prediksi Kebangkrutan

Analisis kebangkrutan Z-score merupakan alat yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan menghitung nilai rasio dan termasuk dalam persamaan diskriminan, berdasarkan analisis titik *cut-off* Altman.

Rumus Z-score :

$$Z = (1.2 \times X1) + (1.4 \times X2) + (3.3 \times X3) + (0.6 \times X4) + (1.0 \times X5) \dots (1)$$

Dimana :

$$X_1 = \text{Working Capital/Total Asset}$$

$X_2 = \text{Retained Earning to Total Asset}$

$X_3 = \text{Earning Before Income and Tax/Total Asset}$

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

$X_5 = \text{Sales/Total Asset}$

Tabel 2.2
Perhitungan Altman Z-score

Kondisi Keuangan	Nilai Pasar	Nilai Buku
Perusahaan dengan resiko tertinggi	Nilai $Z \leq 1.80$	Nilai $Z \leq 1.20$
Perusahaan beresiko kebangkrutan	Nilai $1.81 < Z < 2.99$	Nilai $1.20 < Z < 2.90$
Perusahaan terbebas dari kebangkrutan	Nilai $Z \geq 2.99$	Nilai $Z \geq 2.90$

Working Capital/Total Asset

Working Capital/Total Asset merupakan investasi perusahaan dalam bentuk aset jangka pendek. *working capital* didefinisikan sebagai aset lancar. dibandingkan *current ratio* dan *quick ratio*, rasio *Working Capital/Total Asset* merupakan rasio likuiditas yang lebih baik dalam memprediksi masalah keuangan perusahaan. Rasio ini digunakan mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, artinya semakin kecil rasio *Working Capital/Total Asset* menunjukkan kondisi likuid suatu perusahaan semakin buruk. *Working Capital/Total Asset* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Working Capital/Total Asset} = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots (2)$$

Retained Earning/Total Asset

Retained Earning to Total Asset salah satu sumber dana internal perusahaan. laba ditahan dapat digunakan untuk membiayai kebutuhan dana perusahaan dan mengurangi sumber dana eksternal. Semakin kecil rasio ini berarti semakin kecil pula jumlah laba ditahan yang dihasilkan oleh asset perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total asset perusahaan. *Retained Earning to Total Asset* dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Retained Earning to Total Asset} = \frac{\text{Laba di tahan}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots (3)$$

Earning Before Income and Tax/Total Asset

EBIT merupakan laba yang diperoleh perusahaan sebelum dikurangi pajak dan bunga. Altman berargumen bahwa rasio ini merupakan rasio profitabilitas yang terbaik untuk mengukur kinerja perusahaan. rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang berasal dari asset yang digunakan sebelum pembayaran bunga dan pajak. *Earning Before Income and Tax/Total Asset* dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{EBIT to total asset} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots (4)$$

Market Value of Equity/Book Value of Debt

Rasio ini merupakan bagian dari rasio *leverage*. Untuk perusahaan publik, Altman menggunakan nilai pasar ekuitas yaitu jumlah saham yang beredar dikalikan dengan nilai pasarnya. Namun untuk perusahaan non publik, digunakan

nilai buku modal. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri. Nilai pasar modal merupakan jumlah saham yang beredar dikali harga saham, *Market value of Equity to Book Value of Debt* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{MVE to BVD} = \frac{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{harga saham}}{\text{Liabilitas jangka panjang} + \text{Liabilitas Jangka Pendek}} \dots\dots\dots (5)$$

Sales/Total Asset

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mendeteksi kemampuan dana perusahaan yang tertanam dalam keseluruhan asset berputar dalam satu periode tertentu untuk menghasilkan penjualan. Altman menilai rasio ini lebih baik dibandingkan rasio-rasio aktivitas lainnya.

2.2.5 Analisis Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2012:104), Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka yang lainnya. Menurut Hanafi & Halim (2016:74) rasio keuangan disusun dengan menggabungkan angka-angka pada laporan laba-rugi dan neraca. Rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk melihat prospek dan risiko perusahaan pada masa yang akan datang. Diharapkan dengan penggunaan rasio dapat menghilangkan pengaruh perbedaan ukuran dan membuat ukuran bukan dalam angka absolut, melainkan dalam angka relatif.

Analisis rasio bisa dikelompokkan ke dalam lima macam kategori, yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio yang mengukur kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

2. Rasio Aktivitas

Rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan asset dengan melihat tingkat ektivitas asset.

3. Rasio Solvabilitas

Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

5. Rasio Pasar

Rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan.

1. **Rasio Likuiditas**

Menurut Subarmanyam (2017:141), likuiditas merupakan kemampuan untuk mengubah asset menjadi kas untuk memenuhi liabilitas jangka pendek. Sedangkan menurut Kasmir (2012) merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar liabilitas jangka pendek dengan melihat tingkat perubahan likuiditas perusahaan. Risiko likuiditas jangka pendek suatu perusahaan dipengaruhi oleh penentuan arus kas masuk dan arus kas keluar bersamaan dengan prospek untuk kinerja masa depan.

Jumlah asset lancar yang lebih besar dibanding liabilitas jangka pendek akan mengakibatkan meningkatnya rasio likuiditas perusahaan. Sedangkan, kurangnya likuiditas mengakibatkan perusahaan tidak dapat memperoleh keuntungan. Hal ini mengakibatkan perusahaan harus menjual investasi atau asset lainnya pada harga yang berkurang, dan dampak yang paling parah adalah insolvabilitas dan kebangkrutan. Likuiditas dapat diukur menggunakan *current ratio* dan *quick ratio*.

Current ratio

Current ratio menurut Widarjo & Setiawan (2009) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa menghitung persediaan. Sedangkan, *Current ratio* menurut Hanafi and Halim (2016:75) adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek dengan asset lancar yang tersedia (asset yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Rasio ini menunjukkan asset lancar yang paling likuid dan dapat segera digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan.

Menurut Munawir (2014:72) *Current ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan uang kas atau asset lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang atau tingkat likuiditas yang rendah daripada asset lancar dan sebaliknya. *Current ratio* dapat dicari dengan menggunakan rumus :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Liabilitas jangka pendek}} \dots\dots\dots (6)$$

Tabel 2.3
Nilai Altman Z-score dan Current Ratio

<i>Financial Condition</i>	<i>Z-score value</i>	<i>Current Ratio Value</i>
<i>Financial Distress</i>	< 1,8	< 1,1
Tidak <i>Financial Distress</i>	>2,99	=>1,1

Quick Ratio

Quick Ratio menurut Munawir (2014:74) adalah perbandingan antara (asset lancar – persediaan) dengan liabilitas jangka pendek. Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena persediaan memerlukan waktu yang relatif lama direalisasikan menjadi kas dengan menganggap bahwa piutang dapat segera di realisasi menjadi kas, meskipun mungkin kenyataannya persediaan lebih likuid daripada piutang.

Rasio ini lebih tajam daripada *current ratio*, karena hanya membandingkan asset yang sangat likuid dengan liabilitas jangka pendek. Apabila *current ratio* tinggi namun *quick ratio* rendah maka menunjukkan adanya investasi yang sangat besar dalam persediaan. Berikut ini perhitungan *quick ratio* :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Asset lancar} - \text{persediaan}}{\text{Liabilitas jangka Pendek}} \dots \dots \dots (7)$$

2. Rasio Aktivitas

Subarmanyam (2017) rasio aktivitas ini dapat dilihat pada beberapa asset yang menentukan berapa tingkat aktivitas asset-asset pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan

mengakibatkan semakin besarnya kelebihan dana yang tertanam pada asset-asset tersebut. Kelebihan dana tersebut lebih baik jika ditanamkan pada asset lain yang lebih produktif. Terdapat empat rasio aktivitas, yaitu :

a. Rata-rata umur piutang

Rata-rata umur piutang melihat berapa lama yang diperlukan untuk melunasi piutang. Semakin lama rata-rata piutang berarti semakin besar dana yang tertanam. Rata-rata piutang dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Rata – rata umur piutang} = \frac{\text{Piutang dagang}}{\frac{\text{penjualan}}{365}} \dots\dots\dots (8)$$

b. Perputaran persediaan

Perputaran persediaan menurut Munawir (2014:77) adalah rasio antara jumlah harga pokok barang yang dijual dengan nilai rata-rata persediaan yang dimiliki oleh perusahaan. Perputaran persediaan menunjukkan berapa kali jumlah barang dagangan diganti dalam satu tahun (dijual dan diganti).

Perputaran persediaan yang tinggi menandakan semakin tingginya persediaan berputar dalam satu tahun dan ini menandakan efektivitas manajemen persediaan. Sebaliknya perputaran persediaan yang rendah menandakan tanda-tanda kurangnya pengendalian persediaan yang efektif. Perputaran persediaan ini dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Perputaran persediaan} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Persediaan}} \dots\dots\dots (9)$$

c. Perputaran asset tetap, dan

Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan berdasarkan asset tetap yang dimiliki perusahaan. rasio ini memperlihatkan sejauh mana efektivitas perusahaan menggunakan asset

tetapnya. Menurut Subarmanyam (2017:78), semakin tinggi rasio perputaran asset berarti semakin efektif penggunaan asset tetap tersebut. Rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Perputaran Asset Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Asset Tetap}} \dots\dots\dots (10)$$

d. Perputaran total asset

Rasio ini menghitung efektivitas penggunaan total asset. Apabila rasio tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modal (investasinya). Rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus, sebagai berikut :

$$\text{Perputaran Total Asset} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots (11)$$

3. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menurut Subarmanyam (2017:79) mengatakan bahwa rasio ini dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang perusahaan. Perusahaan yang dikatakan tidak *solvable* adalah dimana total utang perusahaan lebih besar dibandingkan total asset. Terdapat beberapa macam rasio yang dapat dihitung, diantaranya :

- a. Rasio total hutang terhadap total asset
- b. Rasio utang modal saham

Rasio ini menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur. Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan *leverage* keuangan yang tinggi. Penggunaan *leverage* keuangan yang tinggi akan meningkatkan rentabilitas

modal saham (*return on equity*) dengan cepat, tetapi sebaliknya apabila penjualan menurun, rentabilitas modal saham akan menurun cepat pula. Risiko perusahaan dengan *financial leverage* yang tinggi akan makin tinggi pula.

c. Rasio *Times Interest Earned*

Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang dengan laba sebelum bunga pajak. Dalam Subarmanyam (2017: 80), Rasio *Times Interest Earned* juga dapat diartikan rasio yang digunakan untuk menghitung seberapa besar laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban tetap bunga.

Rasio *Times Interest Earned* yang tinggi menunjukkan situasi perusahaan dalam kondisi “aman”, meskipun barangkali juga menunjukkan terlalu rendahnya penggunaan *financial leverage* perusahaan. Rasio *Times Interest Earned* dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Rasio Times Interest Earned} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}{\text{Bunga}} \dots\dots(12)$$

d. Rasio *Fixed Charges Coverage*.

Rasio *Fixed Charges Coverage* dalam Subarmanyam (2017:80) digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar beban tetap total, termasuk biaya sewa. Rasio *Fixed Charges Coverage* memperhitungkan sewa, karena meskipun sewa bukan utang, namun sewa merupakan beban tetap dan mengurangi kemampuan utang (*debt capacity*) perusahaan. Rasio *Fixed Charges Coverage* dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Fixed Charges Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya Sewa}}{\text{Bunga} + \text{Biaya Sewa}} \dots\dots\dots(13)$$

4. Rasio Profitabilitas

Subarmanyam (2017:81) mengatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profitabilitas*) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham yang tertentu. Terdapat tiga rasio yang sering digunakan, yaitu :

a. *Profit margin*

Profit margin menurut Subarmanyam (2017:81) merupakan alat untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Selain itu, rasio ini juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) pada perusahaan di periode tertentu. Rasio ini dapat secara langsung dilihat pada analisis *common size* untuk laporan laba-rugi.

Profit margin dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Profit margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots (14)$$

b. *Return on total Asstes (ROA)*

Return on total Asset (ROA) dalam Subarmanyam (2017:81) merupakan alat untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen asset, artinya efisiensi manajemen. *Return on total Asset (ROA)* dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots (15)$$

c. *Return on equity* (ROE)

Return on equity (ROE) menurut Subarmanyam (2017:82) merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam mnghasilkan laba berdasar modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. *Return on equity* (ROE)) dapat dihitung menggunakan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal Saham}} \dots\dots\dots (16)$$

5. **Rasio Pasar**

Rasio Pasar menurut Subarmanyam (2017:82) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio pasar lebih banyak berdasar pada investor (atau calon investor) meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini. Terdapat tiga rasio yang dapat dihitung, yaitu :

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Subarmanyam (2017:83), *Price Earning Ratio* (PER) dilihat dari harga saham relatif terhadap *earning*-nya. Perusahaan yang diharapkan akan tumbuh dengan prospek baik memiliki PER yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan rendah akan mempunyai PER yang rendah. Dari segi investor, PER yang terlalu tinggi barangkali tidak menarik karena harga saham tidak akan naik, yang artinya kemungkinan memperoleh *capaital gain* akan lebih kecil. *Price Earning Ratio* (PER) dapat dihitung menggunakan rumus, sebagai berikut :

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar}}{\text{Earning per Lembar}} \dots\dots\dots (17)$$

b. *Dividend yield*

Dari sisi investor, *dividend yield* merupakan rasio yang cukup berarti, karena sebagian dari total *return* yang akan diperoleh investor. Bagian *return* yang lain adalah *capital gain*, yang diperoleh dari selisih positif antara harga jual dengan harga beli. Apabila terjadi selisih negatif, maka terjadi *capital loss* (Subarmanyam, 2017:83).

Biasanya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah, karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali, dan juga akibat harga dividen yang tinggi, mengakibatkan *dividend yield* rendah. Namun sebaliknya, perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang rendah akan memberikan dividen yang tinggi dan dengan demikian mempunyai *dividend yield* yang tinggi. *Dividend yield* dapat di hitung menggunakan rumus, sebagai berikut :

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Harga Pasar Saham per Lembar}} \dots\dots\dots (18)$$

c. Pembayaran Dividen (*dividend payout*)

Pembayaran Dividen (*dividend payout*) dalam Subarmanyam (2017:83) mengatakan bahwa rasio ini dilihat dari bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada para investor. Bagian lain yang tidak dapat dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Rasio ini dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Dividend Payout} = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Earning per lembar}} \dots\dots\dots (19)$$

2.2.6 Perbedaan Altman z-score dan Current Ratio dalam memprediksi financial distress

Altman Z-score menurut Wild, dalam Asia & Ch (2015) mengatakan bahwa analisis rasio dapat digunakan untuk menjadi dasar perbandingan dalam menemukan kondisi dan tren yang sulit dideteksi dengan mempelajari masing-masing komponen yang membentuk rasio. Z-score merupakan score yang ditentukan dari perhitungan standar pekalian nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan.

Current ratio merupakan rasio likuiditas dari perhitungan antara asset lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Menurut Kasmir (2012) dalam penelitian Nugraha & Fajar (2018) berdasarkan rata-rata current ratio dibawah 200%, dapat dikatakan perusahaan dalam kondisi tidak baik.

Perbedaan penggunaan model Altman Z-score dan current ratio dalam memprediksi financial distress menggunakan teori sinyal. Rasio-rasio tersebut dapat dihitung menggunakan informasi yang ada pada laporan keuangan sebagai sinyal yang berikan kepada investor. Perbedaan antar keduanya ada pada rumus dan cara menganalisis nilai rasio. Altman Z-score merupakan sebuah model yang dikembangkan untuk menghitung nilai rasio dengan menggabungkan beberapa rasio-rasio keuangan. Hasil dari model berupa nilai Z-score akan dikategorikan kedalam tiga kondisi. Sedangkan, current ratio

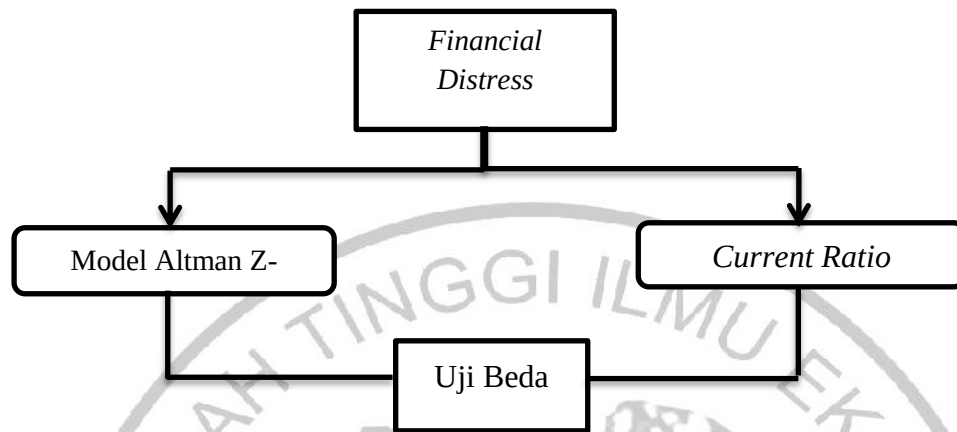
hanya membandingkan antara dua akun pada laporan keuangan yaitu asset lancar dengan liabilitas jangka pendek.

Semakin tinggi nilai $z\text{-score} \geq 2,99$ maka perusahaan baik dan terbebas dari kondisi *financial distress*. Apabila nilai $z\text{-score}$ $1,81 < Z < 2,99$ maka perusahaan berada di zona rawan (*grey zone*) mengalami kondisi *financial distress*. Sebaliknya semakin rendah nilai $z\text{-score} < 1,80$ semakin buruk dan berpotensi mengalami *financial distress*. Sedangkan, Apabila *current ratio* semakin tinggi maka perusahaan dikatakan perusahaan dalam kondisi baik atau tidak mengalami *financial distress*. apabila *current ratio* kurang dari 1,1 maka perusahaan dalam kondisi tidak baik atau mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini dapat terjadi karena rendahnya jumlah asset lancar untuk menjamin liabilitas jangka pendek perusahaan. dalam kata lain, perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Keadaan seperti ini dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi.

Dalam penelitian yang dilakukan Asia & Ch (2015) menyatakan bahwa Altman $z\text{-score}$ tidak relevan digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*, karena adanya ketidaksesuaian hasil $z\text{-score}$ dengan kenyataan. Penelitian yang dilakukan oleh Elmabrok & Ng (2012) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan penggunaan *Current ratio* dan Altman $Z\text{-score}$ dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Purbaningsih (2013) menyatakan terdapat perbedaan signifikan penggunaan model altman dan *current ratio* dalam memprediksi *financial distress* perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini terdapat pada gambar 1 dibawah ini :



Gambar 1
KERANGKA PEMIKIRAN

Kerangka pemikiran menggambarkan mengenai hipotesis yang akan diuji dalam penelitian yang akan dilakukan, bahwa model Altman z-score dan *current ratio* terdapat perbedaan dalam memprediksi *financial distress*.

2.4 Hipotesis Penelitian

H₁ : Terdapat perbedaan antara penggunaan Altman z-score dan *current ratio* dalam memprediksi *financial distress*.