

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori**

##### **2.1.1 Financial Distress**

*Financial distress* menjelaskan dua titik ekstrem diantaranya kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvable. Kondisi ini biasanya hanya bersifat sementara, namun bisa berkembang menjadi parah. Indikator krisis keuangan dapat ditinjau dari analisa perputaran kas, laporan keuangan dan liabilitas yang dimiliki perusahaan (Hanafi, 2007)

*Financial distress* perusahaan dapat diartikan sebagai kondisi operasional yang dihasilkan perusahaan tidak dapat memenuhi membayar kewajiban. *Financial distress* terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang disebabkan beberapa faktor. Kondisi ini terjadi sebelum perusahaan telah dinyatakan pailit oleh pengadilan tata usaha negara (PTUN) (Dian Novita, 2021).

##### **2.1.2 Definisi *Financial Distress***

Menurut Beaver (2011) dalam penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2015) menyatakan bahwa, *financial distress* dapat diartikan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran kewajiban financial yang telah jatuh tempo. Lain halnya penelitian yang dilakukan oleh Aviantara, 2021 menguraikan bahwa kondisi *financial distress* suatu kondisi perusahaan yang mengalami *delisted* yang disebabkan oleh laba bersih dan nilai buku ekuitas menurun atau negative secara berkelanjutan dan perusahaan tersebut telah mengalami penggabungan (*merger*). *Financial distress* ialah istilah dalam kamus *corporate finance* untuk mendiagnosa suatu keadaan disaat melanggar perjanjian – perjanjian kepada kreditur. *Financial distress* terjadi sebelum masa pailit. Model ini perlu dikembangkan, karena dengan mengetahui *financial distress*, diharapkan perusahaan dapat melakukan pencegahan dan penanganan sejak dini untuk mengantisipasi hal tersebut. (Ridwan, 2018)

Secara general, *financial distress* dihubungkan biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan yang biasa disebut *cost off financial distress* atau *bankruptcy*

*costs*. Penelitian membuktikan bahwa biaya kebangkrutan bisa mencapai 11-17% dari nilai perusahaan. *Cost of bankruptcy* (biaya kebangkrutan) menurut Sinta Boentoro (2017) ialah :

- a) Biaya yang harus dibayarkan untuk memenuhi tuntutan dan perkara di pengadilan, yang merupakan cara terakhir dari kreditur untuk mendapatkan pengembalian uangnya
- b) Perusahaan juga harus menanggung biaya akibat dari kondisi keuangan yang dialaminya. Contoh, tingkatnya operasional yang semakin menurun, maka perusahaan harus menanggung beban biaya tiap unit *output* yang lebih besar yang berkaitan dengan biaya tetap (*fix cost*) yang dimiliki. Dengan timbulnya beban tetap disaat kondisi yang sedang tidak baik, perusahaan akan mengalami krisis kerugian dan kemudian akan mempengaruhi *financial leverage* nya karena kerugian tersebut telah mengurangi modal sendiri di perusahaan tersebut. Semakin memburuk kondisi keuangan, maka semakin sulit perusahaan mendapatkan suntikan dana dari pasar uang dan pasar modal.

### **2.1.3 Penyebab Terjadinya *financial distress***

Terdapat beberapa penyebab kondisi krisis keuangan perusahaan (*financial distress*) yang bisa dijabarkan dalam trinitas atau tiga penyebab terjadi *financial distress* (Munawarah, 2019) sebagai berikut :

#### *1. Neoclassical model*

Perusahaan dapat mengalami krisis keuangan hingga kebangkrutan apabila alokasi sumber daya yang dimiliki tidak dikelola dengan baik dan benar. Memprediksi dan mencari solusi dari kesulitan tersebut dilakukan dengan cara menganalisa laporan posisi keuangan serta laba rugi perusahaan.

#### *2. Financial model*

Susunan asset dikelola secara tepat, namun perbandingan dalam struktur modal tidak dilakukan secara tepat dapat menyebabkan *liquidity constraints*. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila perusahaan dapat mengelola asset dengan tepat, namun proporsi struktur modal yang diambil tidak tepat, maka perusahaan bisa saja bertahan dalam jangka Panjang namun ia mengalami krisis keuangan dalam

jangka pendek.

### 3. *Corporate Governance Model*

Dalam model ini, kondisi kebangkrutan memiliki kombinasi asset dan struktur keuangan yang bagus, namun pengelolaannya sangat buruk. Hal tersebut memicu perusahaan menjadi *out of the market* sebagai akibat dari masalah dalam tata Kelola perusahaan yang tidak terpecahkan.

Walau pada akhirnya perusahaan dapat menemukan solusi tersebut, perusahaan belum bisa dikatakan dapat terhindar dari potensi kebangkrutan secara sepenuhnya karena masih terdapat faktor eksternal perusahaan yang dapat memicu kembali potensi *financial distress*.

Secara garis besar, penyebab *financial distress* terdiri dari dua faktor yaitu faktor internal dan eksternal perusahaan (Bilondatu & Dungga, 2019)

Faktor eksternal merupakan faktor yang terjadi diluar lingkup perusahaan. Menurut (SHOME & VERMA, 2020) faktor eksternal perusahaan cenderung bersifat makro yang memiliki ruang lingkungannya lebih luas. seperti langka nya bahan baku karena supplier tidak dapat memasok kebutuh bahan baku dalam memproduksi, kebijakan pemerintah, kondisi pasar, tarif pajak yang dan suku bunga pinjaman yang meningkat menyebabkan beban perusahaan yang harus dikeluarkan mengalami peningkatan. Lalu, kemudian untuk faktor internal dapat dilihat dari kondisi keuangan perusahaan, seperti profitabilitas yang menurun dari kuartal 1-4 bahkan dari tahun ke tahun, liabilitas meningkat secara drastis serta modal kerja bernilai negatif. Hal tersebut menyebabkan likuiditas perusahaan tidak mampu terpenuhi.

#### **2.1.4 Cara Memprediksi *Financial Distress***

Likuiditas perusahaan yang menurun disebabkan oleh kegagalan dalam memperoleh penjualan yang memuaskan, sehingga perusahaan tidak dapat mendapatkan sumber penghasilan yang maksimal lalu kesulitan dalam membayar hutang yang berkelanjutan, hingga pada akhirnya mencapai tingkat kesulitan yang parah.

Perusahaan mampu memprediksi kapan akan bangkut bisa memberikan manfaat banyak pihak khususnya kreditur dan investor (Rohmadini et al., 2018)

Informasi kebangkrutan bisa memberikan manfaat bagi beberapa pihak kepentingan seperti kreditur, investor, pemerintah, akuntan dan manajemen. Prediksi kebangkrutan juga bertujuan untuk memberikan panduan tentang kinerja keuangan perusahaan apakah akan mengalami krisis keuangan atau tidak di masa mendatang. (Trisanti & Hendrawan, 2020)

Para investor disarankan memiliki pengetahuan tentang krisis keuangan (*financial distress*) sehingga keputusan untuk berinvestasi tidak mengalami kerugian (Mantik et al., 2021)

### **2.1.5 Metode Altman Z-score**

Metode ini yang ditemukan oleh Altman dengan menggunakan *multiple discriminant analysis* yaitu mengidentifikasi rasio-rasio keuangan menghasilkan dalam memprediksi perusahaan yang memiliki potensi bangkrut maupun tidak (Trisanti & Hendrawan, 2020) Indikator yang digunakan untuk mengetahui prediksi krisis keuangan dipaparkan oleh Edward Altman yang biasa dikenal perhitungan Altman Z-Score. Rumus *Z-score* menggunakan komponen laporan keuangan sebagai alat predik terhadap kemungkinan ada atau tidaknya kebangkrutan pada perusahaan.

Metode ini mengalami beberapa perubahan hingga menghasilkan persamaan atau rumus baru yang telah disesuaikan dengan kondisi saat ini dan dapat digunakan perusahaan swasta (Kusumaningrum, 2021)

Dalam penelitian (Ramadhani & Lukviarman, 2009) memaparkan bahwa seiring perkembangan jaman dan penyesuaian terhadap bermacam bidang perusahaan, Altman memodifikasi supaya dapat digunakan pada perusahaan bidang non manufaktur. Dengan begitu penelitian ini menggunakan metode Altman Z-score yang sudah dimodifikasi dengan rumus :

$$Z = 6,56 \times A + 3,26 \times B + 6,72 \times C + 1,05 \times D$$

Keterangan :

A = Aset lancar – Hutang lancar / total asset

B = Laba ditahan / total asset

C = Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) / total asset

D = Ekuitas pemegang saham / total liabilitas.

Metode Altman Z-score memiliki modifikasi dari tahun ke tahun. Penelitian

kali ini menggunakan rumus yang sudah dimodifikasi dan menggunakan 4 variabel ( $X1 - X4$ ). Metode memiliki akurasi sebesar 94% dan dalam hasil perhitungan memiliki indikator atau kriteria yang dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan atau tidak. Apabila perhitungan menunjukkan hasil lebih dari 2,6 maka perusahaan berada di zona hijau atau dapat dikategorikan tidak mengalami kebangkrutan. Namun, jika hasil perhitungan kurang dari 2,6 dapat dikatakan keuangan perusahaan berada di posisi zona abu-abu yang memiliki arti kondisi tidak jelas (ambigu) karena statusnya tidak diketahui apakah berada di posisi bangkrut atau tidak. Perlu ada tindakan dan penanganan secara tepat supaya tidak mengalami hal yang begitu parah. Yang terakhir ialah jika hasil perhitungan Z-score kurang dari 1,1 bahkan sampai minus maka perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan atau berada di zona merah. Perlu usaha ekstra para manajer untuk mencari cara supaya bisa keluar dari zona merah tersebut. Apabila kondisi ini tidak bisa tertolong, maka perusahaan akan menyatakan pailit. (Trisanti et al, 2020)

### 2.1.6 Metode Grover

Model ini dirumuskan dalam penilaian ulang terhadap model *Altman Z-Score* (Prihantini & Sari, 2013). S. Grover penemu metode ini menggunakan sampel sesuai dengan metode Altman Z-score pada tahun 1968 dengan menggunakan 13 rasio keuangan. Sampel sejumlah 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang mengalami kebangkrutan serta 35 perusahaan yang tidak mengalami kebangkrutan periode 1982 – 1996. Adapun rumus metode Grover ialah :

$$G = 1,650 X^1 + 3,404 X^3 + 0,016 ROA + 0,057$$

Keterangan ;

$X1 = \text{Working capital} / \text{total asset}$

$X3 = \text{Earning before interest and taxes} / \text{total asset}$

$ROA = \text{Net income} / \text{total asset}$

Metode ini memiliki kategori perusahaan dalam kondisi pailit jika hasil perhitungan memperoleh nilai kurang atau sama dengan -0.02. Namun, apabila hasil perhitungan mendapatkan nilai lebih atau sama dengan 0,01 maka perusahaan tidak memiliki potensi bangkrut. (Aviantara, 2021)

### 2.1.7 Metode Zmijewski

Metode ini merupakan hasil penelitian riset yang dilakukan oleh Zmijewski tahun 1983 dan selama 20 tahun telah diulang. Riset penelitian yang dilakukan oleh Zmijewski menggunakan analisis rasio likuiditas, leverage serta mengukur kinerja perusahaan dan menggunakan data 75 perusahaan bangkrut dan 73 perusahaan sehat selama tahun 1972 – 1978 (Mantik et al., 2021). Hasil indikator F-test terhadap rasio kelompok tingkat pengembalian, likuiditas, pengembalian hutang, *fixed payment coverage*, *trens*, *firm size* dan *stock return volatility* ini menunjukkan hasil yang berbeda secara signifikan antara perusahaan yang sehat maupun tidak (Novita, 2018). Dan dalam penelitian Zmijewski menghasilkan rumus sebagai berikut

$$Z = -4,3 - 4,5 X1 + 5,7 X2 + 0,004X3$$

Keterangan :

X1 = ROA (*Return On Asset*)

X2 = Leverage (*Debt ratio*)

X3 = Likuiditas (*Current Ratio*)

Dalam metode ini memiliki persyaratan apabila hasil perhitungan lebih dari 0 (nol) maka perusahaan berpotensi kebangkrutan. Tetapi, jika hasilnya berbanding terbalik atau lebih dari 0 (nol), perusahaan tidak memiliki potensi mengalami kebangkrutan. (Mantik et al., 2021)

### 2.1.8 Metode Springate

Metode ini merupakan metode atau model rasio yang menerapkan metode *multiple discriminant analysis* (MDA). Metode MDA ini dibutuhkan lebih dari satu rasio keuangan yang memiliki kaitan dengan kebangkrutan perusahaan supaya dapat membentuk suatu model atau rumus yang kompleks. (Madanika, 2021)

Dalam menentukan rasio-rasio yang dapat mendeteksi potensi kebangkrutan, Springate menggunakan MDA untuk memilih 4 dari 19 rasio keuangan yang sering digunakan dalam penelitian dan riset dan mampu membedakan yang terbaik antara *sound business* yang pailit maupun tidak. (Abdullah et al., 2020) Dalam metode Springate ini perusahaan dapat dikatakan memiliki potensi kebangkrutan apabila hasil perhitungan memperoleh

nilai  $0,862 < Z < 1,062$ . Kemudian metode springate ini meraih nilai  $Z < 0,862$  maka perusahaan akan menghadapi ancaman potensi terjadinya kebangkrutan. Beda halnya apabila nilai yang diperoleh  $Z > 1,062$  maka perusahaan tidak memiliki potensi kebangkrutan (SHOME & VERMA, 2020). Berikut rumus metode springate :

$$S = 1,03X1 + 3,07 X2 + 0,66X3 + 0,4X4$$

Keterangan

$X1 = \text{Working capital} / \text{total asset}$

$X2 = \text{Net profit before interest and taxes} / \text{total asset}$

$X3 = \text{Net profit before taxes} / \text{current liability}$

$X4 = \text{Sales} / \text{total asset}$

### **2.1.9 Manfaat Informasi Financial distress**

Ayuri, 2019 menjelaskan beberapa manfaat dari informasi *financial distress* berdasarkan pemangku kepentingan dari berbagai pihak yang memiliki peran di perusahaan, diantaranya :

#### **1. Kreditur**

Informasi ini sangat berguna bagi kreditur karena dapat membuat keputusan apakah perusahaan tersebut layak diberi pinjaman dan bermanfaat untuk memonitor pinjamana yang ada.

#### **2. Investor**

Para investor saham maupun obligasi yang akan atau sudah membeli di suatu perusahaan sangat memiliki kepentingan untuk melihat, menilai dan menganalisa adanya kemungkinan tanda-tanda krisis keuangan atau tidak pada perusahaan tersebut. Investor menganut strategi aktif yang akan mengembangkan model prediksi *financial distress* untuk melihat petunjuk atau tanda awal bangkrutnya perusahaan sehingga dapat diantisipasi sejak dini.

#### **3. Pihak pemerintah**

Beberapa sektor usaha, Lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab atas jalannya operasional bisnis seperti manufaktur, jasa dan dagang. Pemerintah mempunyai peran penting untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan awal agar

tindakan dan penanganan dilaksanakan lebih awal.

#### 4. Akuntan

Akuntan memiliki kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai dan menganalisa kemampuan *going concern* suatu perusahaan.

#### 5. Manajer

*Financial distress* merupakan munculnya biaya-biaya yang memiliki kaitannya dengan kebangkrutan dan biaya yang cukup besar. Apabila manajer dapat mendeteksi *financial distress* ini sejak awal, maka tindakan dan penanganan dapat dilakukan dengan cepat. Sebagai contoh tindakan yang dilakukan ialah melakukan *merger* (penggabungan perusahaan) dan restrukturisasi kewajiban hutang sehingga beban biaya yang over bisa diminimalisir.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Temuan penelitian yang ditemukan oleh peneliti sebelumnya memiliki peran dan fungsi yang sangat penting sebagai acuan atau dasar bagi peneliti untuk melakukan penelitian serta dapat pula sebagai data pendukung dalam penelitian ini. Oleh sebab itu, peneliti melakukan tinjauan terhadap beberapa hasil penelitian terdahulu yang saling berkaitan dengan analisa *financial distress* pada PT. Garuda Indonesia



No	Judul penelitian	Variabel penelitian	Hasil penelitian
1.	<p><i>Scoring the financial distress and the financial statement fraud of Garuda Indonesia with «DDCC» as the financial solutions</i> (Aviantara Ryan, 2021)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode Altman Z-score,</li> <li>• Beneish M-score</li> <li>• Dechow F-score</li> </ul>	<p>PT. Garuda Indonesia mengalami kondisi <i>financial distress</i> yang diakibatkan adanya peningkatan liabilitas dan menurunnya penjualan berdasarkan laporan keuangan tahunan dan perhitungan menggunakan metode Altman Z-score, Benish M-score, dan Dechow F-score.</p>
2	<p>Analisis Prediksi <i>financial distress</i> dengan metode Springate pada PT. Garuda Indonesia Tbk (Nurul F, 2020)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Springate score (S-Score)</i></li> </ul>	<p>PT. Garuda Indonesia Tbk memasuki kategori <i>financial distress</i> dan berpotensi mengalami kebangkrutan karena pengelolaan kinerja yang dilakukan PT. Garuda Indonesia Tbk belum maksimal dan efisien.</p>

3.	Penggunaan metode Altman Z-score, Springate, zmijewski dan Grover pada perusahaan transportasi	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zmijewski</li> <li>• Springate</li> <li>• Altman Z-score</li> <li>• Grover</li> </ul>	Hasil yang didapatkan ialah perusahaan yang mengalami potensi <i>financial distress</i> merupakan
4.	<i>Scoring the financial distress and the financial statement fraud of Garuda Indonesia, 2015 – 2019</i> (Anita, 2020)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Altman Z-score</li> <li>• Springate</li> <li>• Grover</li> <li>• <i>Financial distress</i></li> </ul>	Penelitian ini menggunakan data periode 2015-2018 menunjukkan hasil dibawah standarisasi dari keempat metode yang digunakan penelitian.
5.	Analisis potensi <i>financial distress</i> dengan menggunakan Altman Z-score pada perusahaan penerbangan (Dampak Pandemi Covid-19 dengan penutupan objek wisata dan PSBB) (Rizal Affandi & Rita Meutia, 2021)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Altman Z-score</li> <li>• <i>Financial distress</i></li> </ul>	PT. Garuda Indonesia dan PT. AirAsia dalam penilaian menggunakan metode AltmanZ-score menunjukkan berada dalam kondisi <i>financial distress</i> pada triwulan 1 tahun 2020

*Table 2.a Penelitian terdahulu*

### 2.3 Kerangka Pemecahan Masalah

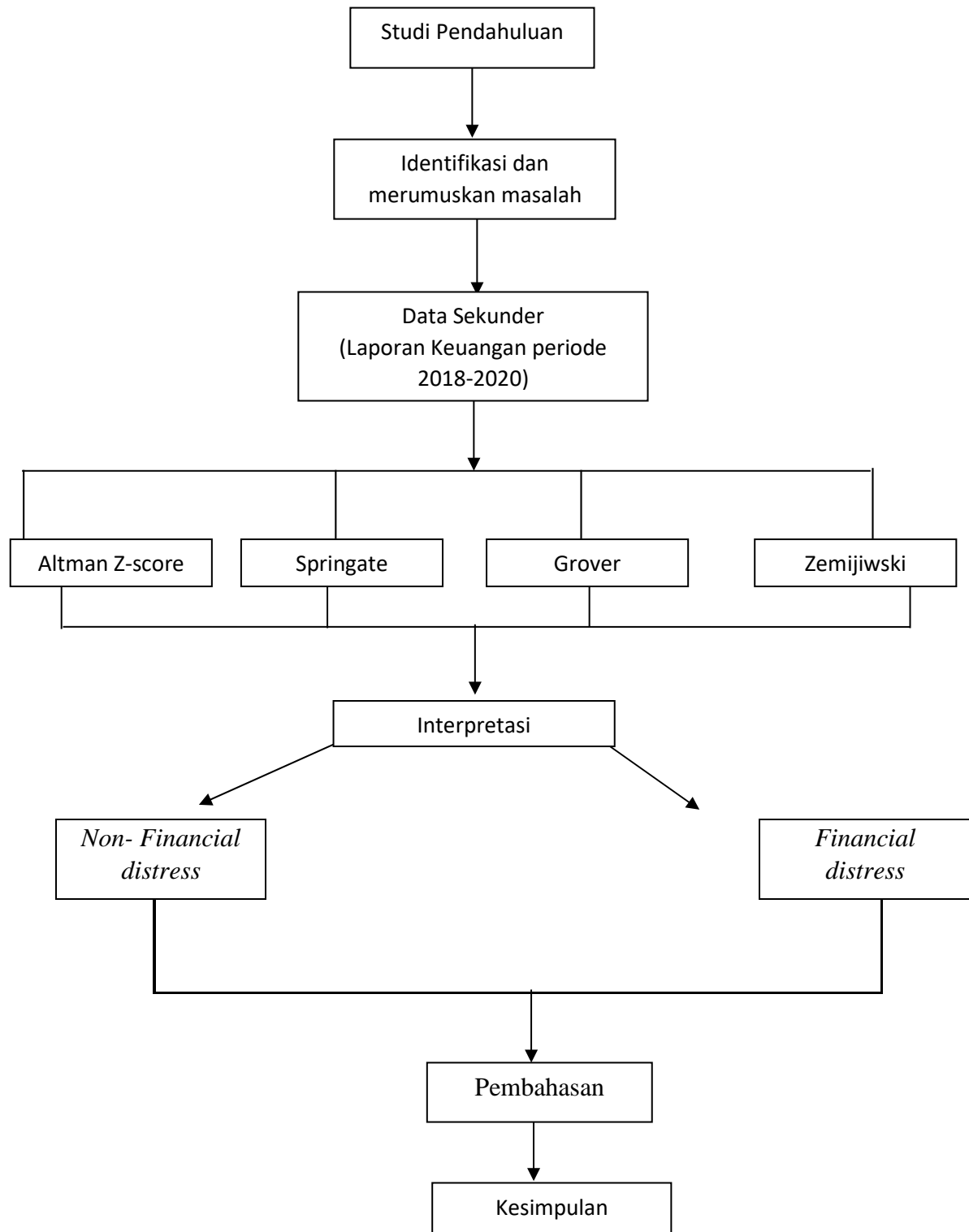


Table 2.b Kerangka pemecahan masalah

### **2.8.1 Pengembangan Kerangka Kerja**

Terdapat beberapa alur yang harus dilakukan dalam penelitian ini. Alur-alur yang pertama ialah mempelajari studi pendahuluan setelah mengetahui studi pendahuluan lalu menganalisa serta mengidentifikasi masalah yang telah ditetapkan, selanjutnya menetapkan tujuan dari penelitian yang akan dilakukan, mempelajari studi pustaka. Ketika ketiga alur sudah dilakukan maka akan memasuki tahap pengumpulan data guna menentukan kebutuhan analisa, perhitungan serta menarik kesimpulan dan saran dari penelitian ini (Munawarah, 2019)

### **2.8.2 Studi Pendahuluan**

Studi pendahuluan merupakan tahap awal sebelum melakukan penelitian guna mencari topik dan bahan yang akan diteliti. Penelitian akan memilih obyek di perusahaan penerbangan Indonesia yaitu PT. Garuda Indonesia Tbk.

### **2.8.3 Identifikasi Masalah dan Perumusan Masalah**

Dalam penelitian ini identifikasi masalah pada PT. Garuda Indonesia yang mengalami financial distress akibat pandemic covid-19 dan menurunnya penumpang yang menggunakan jasa penerbangan Garuda Indonesia. Selain itu juga, tingginya harganya penyewaan pesawat dari lessor yang membuat PT. Garuda Indonesia tidak mampu memenuhi kewajibannya. Setelah mengidentifikasi masalah tersebut, dapat merumuskan masalah untuk menemukan solusi dan pemecahan masalahnya.

### **2.8.4 Pengumpulan Data**

Data yang digunakan merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan suatu data yang telah diolah atau dikelola oleh pihak instansi ataupun penelitian terdahulu dan data tersebut

merupakan laporan keuangan tahunan PT. Garuda Indonesia periode 2018 – 2020.

#### **2.8.5 Penghitungan Data**

Data yang telah diperoleh akan dihitung dan diolah dengan menggunakan metode Altman Z-score. Altman Z-score merupakan suatu metode penghitungan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan apakah mengalami kebangkrutan atau tidak. Apabila hasil Altman Z-score lebih dari 2,6 maka perusahaan itu tidak mengalami kebangkrutan berada di zona hijau. Namun, jika hasil Z-score kurang dari 2,6 perusahaan mengalami ketidakstabilan atau ketidakjelasan apakah berada di kondisi bangkrut atau tidak. Yang terakhir, jika hasil Z-score kurang dari 1,1 maka perusahaan benar-benar berada di zona merah atau bangkrut.

#### **2.8.6 Analisa dari Ketiga Variabel**

Apabila data tersebut telah diolah dan dihitung, maka akan di analisa apakah dari ketiga variabel yaitu Profitabilitas, liabilitas dan likuiditas benar-benar membawa dampak PT. Garuda Indonesia mengalami financial distress.

#### **2.8.7 Pemecahan Masalah dan Kesimpulan**

Pemecahan masalah merupakan suatu tahap dimana peneliti akan mencari merumuskan sebuah solusi dari kasus yang diteliti. Peneliti dapat melakukan tersebut berdasarkan analisa dan perhitungan data yang telah dilakukan sebelumnya. Ketika telah memecahkan atau memberikan solusi, maka peneliti dapat menarik kesimpulan dari hasil penelitian ini.