

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul, Peneliti, Tahun	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Analisis kebangkrutan perusahaan dengan metode Altman Z-Score pada Perusahaan Rokok yang listing di BEI pada tahun 2012-2016. (Yudias Tantri Putri,dkk, 2018)	Variabel independen : 1. <i>Altman Z-Score</i> Variabel dependen : Kebangkrutan	kualitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua perusahaan sampel berada dalam kondisi sehat dan tidak sedang mengalami tanda-tanda kebangkrutan..
2.	<i>Altman z-score</i> sebagai salah satu metode dalam menganalisis estimasi kebangkrutan perusahaan (Studi Pada Perusahaan Plastik dan Kemasan yang Terdaftar (Listing) di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 sampai dengan 2012) Yudha Samodra. Yudh, dkk,2019(Yudha Samodra. Yudh, dkk,2019)	Variabel independen : <i>Altman Z-Score</i> Variabel dependen : Kebangkrutan	Kuantitatif	Hasil penelitian terhadap 5 sampel perusahaan plastik dan kemasan ini, adalah 1 perusahaan dinyatakan dalam estimasi kebangkrutan yaitu PT. Titan Kimia Nusantara Tbk., 2 perusahaan diantaranya dalam kondisi rawan yaitu PT. Sekawan Intipratama Tbk. dan PT. Trias Sentosa Tbk., dan 2 perusahaan lainnya yaitu PT. Yanaprima Hastapersada Tbk. dan PT. Champion Pacific Indonesia Tbk. dalam kondisi sehat.

3.	ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN METODE ALTMAN Z-SCORE (Studi pada Perusahaan PT. HM Sampoerna, Tbk dan pada PT. Gudang Garam, Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2019) (Andi Rahmawati,2020)	Variabel independen : <i>Altman Z-Score</i> Variabel dependen: Kebangkrutan	Kualitatif	hasil analisis model Altman Z-Score pada PT. HM Sampoerna, Tbk. dan PT. Gudang Garam, Tbk. pada tahun 2018-2019 menunjukkan hasil yang baik, dimana kedua perusahaan ini memiliki nilai Z-Score diatas 2,6. Itu berarti perusahaan tetap berada di zona aman.
4.	Analisis prediksi kebangkrutan dengan model <i>Altman Z-Score</i> pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. (Alif Fikri Alim 2017)	Variabel independen : <i>Altman Z-Score</i> Variabel dependen: Kebangkrutan	Kuantitatif	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa dari perhitungan rata-rata Z-Score perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun penilaian yaitu tahun 2014, 2015, dan 2016 menunjukkan bahwa terdapat 4 perusahaan yang berada pada kondisi distress, dimana kondisi ini menunjukkan potensi kebangkrutan pada perusahaan
5.	Analisis penggunaan metode altman z-score untuk memprediksi potensi terjadinya kebangkrutan pada perusahaan rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia pada periode 2013-2016. (Derry Yudha Permana,2018)	Variabel independen : <i>Altman Z-Score</i> Variabel dependen: Kebangkrutan	kualitatif	Hasil akhir penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang dianalisis menggunakan Metode Altman Z-Score pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, sebagian besar perusahaan rokok masuk dalam kategori sehat .
6.	<i>Bankruptcy analysis using altman z score model in manufacturing company at indonesia</i>	Variabel independen : <i>Altman Z-Score</i>	<i>kuantitatif</i>	<i>The purpose of this study is to analyze the financial distress of 125 manufacturing companies with different sectors and</i>

	<i>stock exchange in 2013-2014. (kurniawati Suci 2016)</i>	<i>Variabel dependen: kebangkrutan</i>		<i>subsectors using Altman Z-Score model in 2013 and 2014.</i>
7.	<i>Analisis of bankruptcy prediction influenced of firm size with profitability as an intervening variable used Altman Z-Score model on retail companies listed on the indonesia stock exchange period 2012-2016. (Mukaromah Tutik, 2011)</i>	<i>Variabel independen: Altman Z-Score Variabel dependen: financial distress</i>	<i>Kuantitatif</i>	<i>The results showed that: (1) firm size has no effect on bankruptcy prediction. (2) firm size has positive and significant effect on profitability. (3) Profitability has positive and significant effect on the prediction of bankruptcy. (4) firm size has no significant effect on the prediction of bankruptcy through profitability as an intervening variable.</i>

Sumber : Data diolah 2020.

Berdasarkan peneliti-peneliti diatas terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti ini variabel yang diteliti adalah financial distress model *Altman Z-Score*

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Akuntansi Positif (*Positive Accounting Theory*)

Menurut (Belkaoui, 2012) dalam bukunya yang berjudul Teori Akuntansi (*Accounting Theory*), teori akuntansi positif atau pendekatan positif dalam akuntansi adalah bertujuan untuk menjelaskan serta memprediksi penentuan standar manajemen terhadap penyajian laporan keuangan dilihat dari bagian analisis biaya dan manfaat dalam hubungannya dengan berbagai individu pada saat terjadinya pengalokasian sumber daya

ekonomi. Teori positif berpedoman dalam pernyataan bahwa manajer dan pemegang saham berupaya untuk memaksimalkan hak-hak mereka, yang berhubungan secara langsung dengan kompensasi dan juga untuk kesejahteraan mereka. Gagasan utama dari pendekatan positif adalah:

- a. Untuk meningkatkan keandalan dari prediksi yang diperoleh dari hasil pengamatan laporan keuangan.
- b. Bertujuan menurunkan tingkat ketidakpastian dari fluktuasi pendapatan dan penurunan risiko.

Penentuan faktor yang memengaruhi permasalahan utama dari pendekatan positif adalah :

1. Teori agensi digunakan sebagai suatu solusi yang efisien terhadap konflik kepentingan di antara pihak organisasi yang berawal dari adanya penekanan kontrak sukarela. Menurut pernyataan Jensen dan Meckling bahwa perusahaan adalah “cerita fiksi legal” yang berfungsi sebagai penghubung atas serangkaian hubungan kontrak diantara individu. Farma memperluas pandangan, yang dimaksud “pandangan kontrak” ini mencakup baik pasar modal maupun pasar untuk tenaga kerja manajerial.
2. Dengan adanya perspektif “penghubung kontrak” terhadap perusahaan, teori biaya kontrak melihat peran informasi akuntansi yang berfungsi sebagai pengamat dan penegak atas kontrak-kontrak untuk menurunkan biaya agensi dari konflik kepentingan.

Konflik yang sering muncul adalah konflik kepentingan antara pemegang saham dan pemegang obligasi dari utang perusahaan yang ada. Dalam keadaan seperti ini, keputusan untuk menguntungkan pihak pemegang saham menjadi tidak selalu harus menjadi keputusan terbaik bagi pihak pemegang obligasi.

2.2.2 Teori Agensi (Agency Theory)

Menurut Jensen & Meckling (1976) dalam (Ramadhani & Nur, 2015) teori agensi merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara agen dan prinsipal dalam suatu perusahaan. (Ramadhani & Nur, 2015) menjelaskan agen adalah seorang manajer yang mengatur jalannya kegiatan operasi suatu perusahaan . Manajer menentukan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Sedangkan prinsipal adalah pemilik dari perusahaan atau pemegang saham yang membutuhkan informasi kinerja perusahaan pada setiap akhir periode.

Menurut (Salim & Apriwenni, 2017) teori agensi merupakan teori yang dapat menjelaskan motif atau tindakan agen untuk menggunakan prinsip konservatisme akuntansi atau tidak dalam membuat laporan keuangan. Teori agensi membahas adanya konflik kepentingan antara pihak prinsipal dan agen. Prinsipal mengontrak agen dengan memberikan pekerjaan untuk mengolah sumber daya yang dimiliki perusahaan, dengan demikian agen berkewajiban untuk mempertanggungjawabkan pekerjaannya kepada principal, sedangkan pihak prinsipal mempunyai

kewajiban untuk memberikan imbalan atas jasa yang sudah dilaksanakan oleh agen.

Menurut Jensen & Meckling (1976) dalam (Salim & Apriwenni, 2017) berpendapat hubungan agensi adalah suatu kontrak antara pihak principal yang memberikan pekerjaan kepada agen untuk melaksanakan suatu jasa yang meliputi pendelegasian beberapa kuasa kepada agen yaitu pengambilan keputusan demi kepentingan prinsipal. Dalam teori agensi sering terjadi permasalahan yang disebabkan oleh masing-masing pihak ingin mengutamakan hak yang diperoleh dari perusahaan, permasalahan tersebut adalah pihak prinsipal mengutamakan hasil keuangan perusahaan untuk pengembalian investasi mereka di dalam perusahaan, sedangkan pihak agen mementingkan kompensasi atau bonus sebagai timbal balik atas jasa yang sudah diberikan kepada perusahaan, perbedaan kepentingan tersebut dinamakan asimetri informasi. Keadaan asimetri informasi yang tidak seimbang ini menimbulkan permasalahan yang disebabkan karena terjadi kesulitan prinsipal memonitor serta kurangnya melakukan kontrol terhadap tindakan agen di perusahaan.

Menurut (Susanto & Ramadhani, 2016) kaitan teori ini dengan konservatisme yaitu semakin tinggi modal perusahaan maka semakin besar pengawasan yang dilakukan oleh pihak principal. Seperti dengan melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap kinerja manajer dalam mengolah sumber daya perusahaan. Maka hal tersebut akan membuat

manajer cenderung bersikap hati-hati dalam melaporkan laba dan terhindar dari tindakan perekayasa laba.

2.2.3 Teori Sinyal

Menurut (Choiriyah & Almilia, 2016) teori sinyal menjelaskan mengenai dorongan agen untuk memberikan informasi kepada principal, dorongan tersebut disebabkan karena adanya asimetri informasi antara pihak agen dan principal. Menurut (Salim & Apriwenni, 2017) asimetri informasi terjadi ketika adanya informasi yang tidak sama antara principal dan agen. Teori sinyal ini bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba.

2.2.4 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dimana informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja suatu perusahaan. Menurut Munawir, laporan keuangan adalah alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan, dengan begitu laporan keuangan diharapkan akan membantu para pengguna (*user*) untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat *financial*.

(Kasmir, 2018) Laporan keuangan yakni laporan yang menyatakan kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Dalam praktiknya dikenal beberapa macam laporan keuangan seperti: Neraca, Laporan Laba/Rugi, Laporan Perubahan Modal, Laporan Catatan Atas Laporan Keuangan, dan Laporan Arus Kas.

Masing-masing dari laporan memiliki komponen keuangan tersendiri, tujuan, dan maksud tersendiri. Neraca merupakan laporan yang menunjukkan jumlah aktiva (harta), kewajiban (utang), dan modal perusahaan (ekuitas) perusahaan pada saat tertentu. Pembuatan neraca biasanya dibuat berdasarkan periode tertentu (tahunan). Akan tetapi, pemilik atau manajemen dapat pula meminta laporan neraca sesuai kebutuhan untuk mengetahui secara persis berapa harta, utang, dan modal yang dimilikinya pada saat tertentu (Kasmir, 2018).

2.2.5 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut (Hery, 2015) Tujuan keseluruhan dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit. Jenis keputusan yang dibuat oleh pengambil keputusan sangatlah beragam, begitu juga dengan metode pengambilan keputusan yang mereka gunakan dan kemampuan mereka untuk memproses informasi. Prngguna informasi akuntansi harus dapat memperoleh pemahaman mengenai kondisi keuangan dan hasil operasional perusahaan lewat laporan keuangan.

Tujuan khusus laporan keuangan adalah menyajikan posisi keuangan, hasil usaha, perubahan posisi keuangan lainnya secara wajar dan sesuai dengan prinsip-prinsip yang berlaku umum. Sedangkan tujuan umum laporan keuangan adalah:

1. Memberikan informasi yang terpercaya tentang sumberdaya ekonomi dan kewajiban perusahaan.
2. Memberikan informasi yang terpercaya tentang sumber kepercayaan bersih yang berasal dari kegiatan usaha dalam mencari laba .
3. Memungkinkan untuk menaksir potensi perusahaan dalam menghasilkan laba.
4. Memberikan informasi yang diperlukan lainnya tentang perusahaan asset dan kewajiban, dan
5. Mengungkapkan informasi relevan lainnya yang dibutuhkan oleh para pemakai laporan.

Pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) No.1 menjelaskan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan.

2.2.6 *Financial Distress*

1. Pengertian *Financial Distress*

Terdapat beberapa pendapat yang mengatakan bahwa financial distress adalah sama dengan kebangkrutan. Namun pada dasarnya kedua hal tersebut adalah berbeda. Financial distress merupakan indikasi atau sinyal awal perusahaan yang mengalami kebangkrutan. Financial distress merupakan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan jadi tidak semua perusahaan yang mengalami financial distress akan mengalami kebangkrutan, tergantung bagaimana pihak manajemen dalam mengatasi hal tersebut. Menurut (Platt dan Platt, 2002), financial distress merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Penurunan kondisi keuangan tersebut dapat dilihat salah satunya dari komposisi neraca yaitu ketika jumlah aktiva lebih kecil daripada jumlah utang perusahaan sehingga perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya.

Selain itu bentuk lain dari penurunan kondisi keuangan tersebut dapat berupa laba bersih operasi (net operating income) perusahaan selalu negatif dalam beberapa tahun dan selama lebih dari satu tahun tidak membayarkan dividen, pemberhentian tenaga kerja, atau menghilangkan pembayaran dividen (Almilia dan Kristijadi, 2003). Kemudian pada tahun 2009, Bodroastuti mengkategorikan suatu perusahaan sedang mengalami financial distress jika perusahaan tersebut memiliki Earnings Pershare (EPS) yang negatif selama dua tahun berturut-turut.

Oleh karena itu, perusahaan harus mencegah ataupun meminimalisir terjadinya financial distress dengan mengawasi laporan keuangan dan

melakukan analisis financial distress. Terdapat beberapa model yang telah dikembangkan untuk menganalisis financial distress, antara lain *model Altman Z-Score, Grover, Springate, dan Smizewski*. Menurut Altman dalam (Pramuditya, 2014), financial distress digolongkan kedalam empat kategori, yaitu:

1. *Economic failure*

Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana perusahaan tidak dapat menutup total biaya termasuk biaya modal atau cost of capital yang diakibatkan oleh kondisi perekonomian yang tidak stabil atau menurun. Economic failure merupakan faktor eksternal yang sulit atau tidak dapat di prediksi. Perusahaan dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemiliknya berkenan menerima tingkat pengembalian (rate of return) dibawah tingkat uang pasar. Meskipun tidak ada suntikan modal baru saat aset tua sudah harus diganti, perusahaan dapat menjadi sehat kembali secara ekonomi.

2. *Business failure*

Business failure atau kegagalan bisnis adalah bisnis yang menghentikan operasi karena ketidakmampuannya untuk menghasilkan keuntungan yang disebabkan oleh kegagalan manajemen perusahaan (faktor internal). Sebuah bisnis yang

menguntungkan dapat gagal jika tidak menghasilkan arus kas yang cukup untuk menutup total biayanya.

3. *Insolvency*

Insolvency terbagi menjadi dua, yaitu technical insolvency dan insolvency in bankruptcy.

a) Technical insolvency atau insolvensi teknis, terjadi apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo walaupun total aktivasnya sudah melebihi total utangnya. Technical insolvency bersifat sementara, jika diberikan waktu perusahaan mungkin dapat membayar utangnya dan terhindar dari kemungkinan terjadinya financial distress. Tetapi apabila technical insolvency adalah gejala awal kegagalan ekonomi, maka kemungkinan selanjutnya dapat terjadi financial distress.

b) Insolvency in bankruptcy Kondisi insolvency in bankruptcy lebih serius dibandingkan dengan technical insolvency. Perusahaan dikatakan mengalami insolvency in bankruptcy jika nilai buku utang melebihi nilai pasar aset yang dapat mengarah kepada likuiditas bisnis.

4. *Legal bankruptcy*

Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah diajukan tuntutan secara resmi oleh undang-undang.

b. Indikator Terjadinya *Financial Distress*

Indikator financial distress yang harus diperhatikan manajemen perusahaan (pihak internal) yang berhubungan dengan efektivitas dan efisiensi operasinya, seperti yang dikemukakan oleh Harnanto (1984), yaitu:

1. Penurunan volume penjualan karena adanya perubahan selera atau permintaan konsumen.
2. Kenaikan biaya produksi.
3. Tingkat persaingan yang semakin ketat.
4. Kegagalan melakukan ekspansi.
5. Ketidakefektifan dalam melaksanakan fungsi pengumpulan piutang.
6. Kurang adanya dukungan atau fasilitas perbankan (kredit).
7. Tingginya tingkat ketergantungan terhadap piutang.

Adapun indikator yang harus diperhatikan pihak eksternal, antara lain:

1. Penurunan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.
2. Terjadinya penurunan laba yang terus-menerus, bahkan sampai terjadinya kerugian.
3. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
4. Terjadinya pemecatan pegawai.
5. Pengunduran diri eksekutif puncak.
6. Harga saham yang terus menerus turun di pasar modal.

c. Manfaat Analisis *Financial Distress*

Analisis financial distress dapat memberi manfaat bagi beberapa pihak seperti berikut ini (Mamduh dan Halim, 2012):

1. Pemberi Pinjaman (Seperti Pihak Bank)

Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan bagi pihak-pihak yang akan memberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.

2. Investor

Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut.

3. Pihak Pemerintah

Pada beberapa sektor dan subsektor perusahaan, lembaga pemerintahan mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut. Selain itu, pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan-tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.

4. Akuntan

Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan going concern suatu perusahaan.

5. Manajemen

Kebangkrutan berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya ini cukup besar. Suatu penelitian menunjukkan biaya kebangkrutan bisa mencapai 11-17% dari nilai perusahaan. Apabila manajemen bisa mendeteksi kebangkrutan ini lebih awal, maka tindakan-tindakan penghematan bisa dilakukan, misal dengan melakukan merger atau restrukturisasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

2.2.7 Perkembangan Model *Altman-Z-score*

2.2.7.1 Model Altman Zscore pertama

Altman menghasilkan model dengan rasio keuangan, dalam penelitiannya, Altman menggunakan sampel 33 pasang perusahaan yang pailit dan tidak pailit dengan model yang disusunnya secara tepat mampu mengidentifikasi 90 persen kepailitan pada satu tahun sebelum kepailitan terjadi. (Ramadhani dan Niki, 2009:18).

Menurut Kartika (2015:31), Awalnya Altman menguji 22 rasio keuangan dari 33 perusahaan manufaktur yang bangkrut dan 33 perusahaan yang tidak bangkrut pada tahun 1960 sampai 1965 dan pada akhirnya didapatkan lima rasio keuangan yang dikombinasikan dan dinilai paling berpengaruh untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan.

Formula MDA pertama yang ditemukan oleh Altman adalah sebagai berikut: (Weston dan Copeland, 2010:288).

$$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5$$

Keterangan :

$X1 = \textit{Working Capital to Assets}$

$X2 = \textit{Retairned Earning to Total Assets}$

$X3 = \textit{Earning before Interest to Total Assets}$

$X4 = \textit{Market Value Of Equity to Total Assets}$

$X5 = \textit{Sales to Total Assets}$ $Z = \textit{Overall Index}$

Nilai Z yang merupakan indeks keseluruhan fungsi *multiple discriminant analysis*.

Dibagi kedalam ketiga kategori keadaan, yaitu:

- 1) Nilai $Z < 1,8$ dikategorikan dalam distress zone. Artinya perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan risiko kebangkrutan perusahaan tinggi.
- 2) Nilai $1,8 < Z < 2,99$ dikategorikan dalam grey zone. Artinya pada kondisi ini perusahaan mengalami masalah keungan yang harus segera ditangani dengan penanganan manajemen yang tepat. Jika terlambat dan tidak tepat penanganannya, perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Jadi pada grey zone ini ada kemungkinan perusahaan bangkrut dan ada pula yang tidak tergantung bagaimana pihak manajemen perusahaan dapat segera mengambil tindakan untuk segera mengatasi masalah yang dialami perusahaan.

- 3) Nilai $Z > 2,99$ dikategorikan dalam safe zone. Artinya perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terajadi

2.2.7.2 Model *Altman Z-Score* Revisi (1984)

Tahun 1984 Altman melakukan pengembangan model dikriminan alternatif Z-Score yang sebelumnya. Pada penelitian kali ini Altman melakukan penyesuaian agar model prediksi kebangkrutan ini dapat dipakai untuk perusahaan yang tidak mempunyai nilai pasar ekuitas atau perusahaan non publik. Perubahan atau revisi dilakukan pada variabel X4 dimana variabel sebelumnya merupakan nilai pasar ekuitas terhadap total kewajiban (*market value of equity to total debt*) menjadi nilai buku ekuitas terhadap total kewajiban (*book value of equity to book 25 value of total debt*). Hasil revisi dari model Z-Score awal ini tidak hanya pada variabel rasio X4 saja, tetapi juga pada nilai koefisien pada setiap variabelnya. Nilai z untuk model ini juga berbeda dari nilai z pada model sebelumnya. Formula MDA revisi yang ditemukan oleh Altman adalah sebagai berikut: (Weston dan Copeland, 2010:290).

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,108X_3 + 0,42X_4 + 0,988X_5$$

Keterangan:

$X_1 = \text{working capital} / \text{total asset}$

$X_2 = \text{retained earnings} / \text{total asset}$

$X_3 = \text{earning before interest and taxes} / \text{total asset}$

$X_4 = \text{book value of equity} / \text{book value of total debt}$

$$X5 = \text{sales} / \text{total asset. } Z = \text{overall index}$$

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-score model Altman (1983), yaitu:

- 1) Nilai $Z < 1,23$ dikategorikan dalam *distress zone*. Artinya perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan risiko kebangkrutan perusahaan tinggi.
- 2) Nilai $1,23 < Z < 2,90$ dikategorikan dalam *grey zone*. Artinya pada kondisi ini perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus segera ditangani dengan penanganan manajemen yang tepat. Jika terlambat dan tidak tepat penanganannya, perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Jadi pada *grey zone* ini ada kemungkinan perusahaan bangkrut dan ada pula yang $Z = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,108X3 + 0,42X4 + 0,988X5$ 26 tidak tergantung bagaimana pihak manajemen perusahaan dapat segera mengambil tindakan untuk segera mengatasi masalah yang dialami perusahaan.
- 3) Nilai $Z > 2,90$ dikategorikan dalam *safe zone*. Artinya perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi.

2.2.7.3 Model Altman Z-Score Modifikasi

Prediksi kebangkrutan usaha berfungsi untuk memberikan panduan bagi pihak-pihak tentang kinerja keuangan perusahaan apakah akan mengalami kesulitan keuangan atau tidak di masa mendatang, karena kebangkrutan merupakan persoalan yang serius dan memakan biaya, maka untuk mengantisipasi munculnya kesulitan keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan perlu disusun suatu sistem yang dapat memberikan peringatan dini (*early warning system*) dimana

manajemen akan sangat terbantu. Manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan yang diperlukan sedini mungkin untuk menghindari kebangkrutan.

Menurut Weston dan Copeland (2010:288), “Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kesulitan keuangan dan kebangkrutan usaha”. Salah satu studi tentang prediksi ini adalah multiple discriminant analysis yang dilakukan oleh Altman yaitu *Z-Score*. *Z-Score* adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan.

Model *Altman Z-Score* modifikasi adalah prediksi kebangkrutan yang dikembangkan di beberapa negara. Altman melakukan survey di Amerika, Jepang, Jerman, Swiss, Brazil, Australia, Inggris, Irlandia, Kanada, Belanda, dan Perancis. Altman mengembangkan model analisis diskriminan alternatifnya agar model prediksi kebangkrutannya dapat digunakan untuk semua jenis perusahaan, seperti perusahaan manufaktur, non manufaktur dan perusahaan penerbit obligasi di Negara berkembang. *Z-Score* modifikasi ini Altman mengeliminasi variabel ($X_5 = Sales/Total Assets$) karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran asset yang berbeda-beda. Maka, formula persamaan *Z-Score* yang telah di modifikasi oleh *Altman Z-Score* yang telah di modifikasi oleh Altman dkk (1995) menunjukkan fungsi diskriminan sebagai berikut: (Tristantyo,2012:38).

$$Z = 6,56X_1 + 3,267X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

$X1 = \text{Working Capital to Assets}$

$X2 = \text{Retained Earning to Total Assets}$

$X3 = \text{Earning before Interest Total Assets}$

$X4 = \text{Book Value Of Equity to Book Value of total Debt}$

$Z = \text{Overall Index}$

Klasifikasi perusahaan yang bangkrut, grey zone dan tidak bangkrut didasarkan pada nilai Z-Score modifikasi menurut Altman (1995) dalam Tristantyo (2012:38) adalah:

- 1) Nilai $Z < 1,10$ dikategorikan dalam distress zone. Artinya perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan risiko kebangkrutan perusahaan tinggi.
- 2) Nilai $1,10 < Z < 2,60$ dikategorikan dalam grey zone. Artinya pada kondisi ini perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus segera ditangani dengan penanganan manajemen yang tepat. Jika terlambat dan tidak tepat penanganannya, perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Jadi pada grey zone ini ada kemungkinan perusahaan bangkrut dan ada pula yang tidak tergantung bagaimana pihak manajemen perusahaan dapat segera mengambil tindakan untuk segera mengatasi masalah yang dialami perusahaan.
- 3) Nilai $Z > 2,60$ dikategorikan dalam safe zone. Artinya perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi.

Masing-masing variabel (X) dari uraian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

–X1 = Net Working Capital to Assets

Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aset. Modal kerja bersih (Net Working Capital) diperoleh dengan cara aset lancar dikurangi dengan kewajiban lancar (Kasmir, 2014:132). Modal kerja bersih negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban tersebut.

– X2 = *Retairned Earning to Total Assets*

Rasio ini merupakan rasio yang mengukur leverage perusahaan karena dari nilai rasio ini dapat pula diketahui proporsi aset dari perusahaan yang dibiayai dengan menggunakan laba yang dihasilkannya sendiri tanpa menggunakan hutang (Kasmir, 2014:197). Dapat diartikan pula bahwa rasio ini merupakan ukuran kumulatif keuntungan yang dihasilkan perusahaan, karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahan.

– X3 = Earning Before Interest And Taxes (EBIT) to Total Assets

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset perusahaan sebelum pembayaran bunga dan pajak (Kasmir, 2014:198).

– $X_4 = \text{Book Value Of Equity to Book Value of Total Debt Rasio}$ ini digunakan untuk menilai solvabilitas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang atau mengukur kemampuan permodalan perusahaan dalam menanggung seluruh kewajibannya (Kasmir, 2014:173).

Hasil penelitian Altman dengan menggunakan multivariate discriminant analysis untuk memprediksi kebangkrutan yang akan terjadi, menemukan bahwa rasio-rasio keuangan dapat secara bersama-sama digunakan untuk memprediksi kebangkrutan yang akan terjadi pada perusahaan.

2.2.8 Pengertian Kebangkrutan

Kebangkrutan adalah suatu kondisi disaat perusahaan mengalami ketidakcukupan dana untuk menjalankan usahanya. Menurut Lesmana (2003:174), kebangkrutan adalah ketidakpastian mengenai kemampuan atas suatu perusahaan untuk melanjutkan kegiatan operasinya jika kondisi keuangan yang dimiliki mengalami penurunan.

Kebangkrutan (bankruptcy) merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan, ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dini kalau laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai indikasi adanya kebangkrutan di perusahaan (Toto, 2011:332).

Menurut Undang-undang N0.37 tahun 2004 tentang kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, menyatakan bahwa Kepailitan adalah sita umum atas semua kekayaan Debitor Pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh Kurator di bawah pengawasan Hakim Pengawas sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini. Kebangkrutan sebagai suatu kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan dapat diartikan sebagai berikut (Brigham, 2001:2-3):

Kegagalan Ekonomi (Economic Distressed), yaitu kondisi perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jauh di bawah arus kas yang diharapkan.

Kegagalan Keuangan (Financial Distressed), kondisi perusahaan dimana kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagian asset liability managementsangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena kegagalan keuangan. Kegagalan keuangan bisa juga diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham.

Terdapat tiga faktor penyebab kebangkrutan atau kegagalan perusahaan yaitu (Sartono,1996).

1. Perusahaan yang menghadapi technically insolvent, jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya yang segera jatuh tempo tetapi asset perusahaan nilainya lebih tinggi daripada hutangnya.
2. Perusahaan yang menghadapi legally insolvent, jika nilai asset perusahaan lebih rendah daripada nilai utang perusahaan.
3. Perusahaan yang menghadapi kebangkrutan yaitu jika tidak dapat membayar utangnya dan oleh pengadilan dinyatakan pailit.

Secara umum faktor-faktor penyebab kebangkrutan dijelaskan sebagai berikut (Reny,2011:28):

1. Faktor Ekonomi. Faktor-faktor penyebab kebangkrutan dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.
2. Faktor Sosial. Faktor sosial yang sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan.
3. Faktor Teknologi. Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan

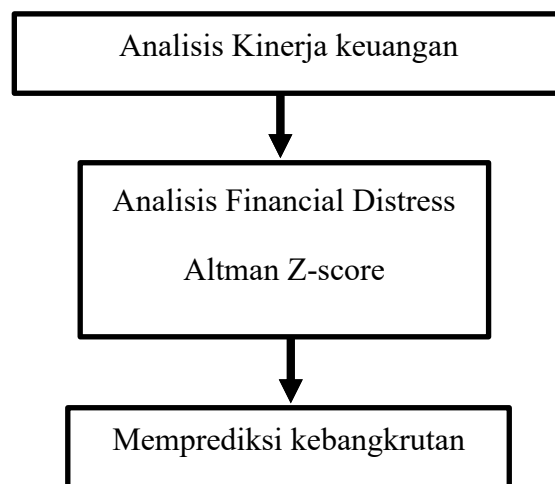
membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi yang tidak terencana, sistemnya tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.

4. Faktor Pemerintah. Kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tariff ekspor dan impor barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.
5. Faktor Pelanggan. Perusahaan harus mengidentifikasi sifat konsumen, untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang, menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.
6. Faktor Pemasok. Perusahaan dan pemasok harus tetap berkerjasama dengan baik karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan pembelinya tergantung pada seberapa besar pemasok ini berhubungan dengan pedagang bebas.
7. Faktor Pesaing. Perusahaan juga jangan melupakan persaingan karena produk pesaing lebih diterima di masyarakat, maka perusahaan akan kehilangan konsumen dan hal tersebut akan berakibat menurunnya pendapatan perusahaan.

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dibuat kerangka konseptual sebagai berikut:

Gambar 1
Kerangka Konseptual



Laporan keuangan dari tiap-tiap perusahaan yang menjadi objek penelitian Setelah diketahui Berdasarkan nilai Z-Score yang telah diketahui, diklasifikasikan tingkat potensi kebangkrutan dari perusahaan yang ada. Adapun klasifikasi tingkat kebangkrutan perusahaan berdasarkan Z-Score dikategorikan menjadi dua: $Z \geq 2,675$ = Perusahaa diprediksi tidak akan mengalami masalah dengan kondisi finansial perusahaan (kecenderungan kearah bangkrut kecil) dan juga $Z < 2,675$ = Perusahaan diprediksi akan mengalami masalah dengan keuangan dan akan segera bangkrut dalam waktu kurang lebih 3 tahun kedepan (deanta, 2009). jika tidak dilakukan perbaikan. Dari hasil perhitungan dan klasifikasi yang telah dilakukan berdasarkan penilaian Z-Score, dilakukan analisa sehingga diperoleh

kesimpulan mengenai potensi Pengukuran Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan PT. Sampoerna. Tbk periode 2018-2019.