

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Analisis Laporan Keuangan

Manajemen wajib menyusun laporan keuangan sebagai komitmen untuk menunjukkan pertumbuhan perusahaan kepada para pihak yang berkepentingan. Ikatan Akuntan Indonesia dalam Khasanah et al. mendefinisikan laporan keuangan adalah sajian hasil kinerja keuangan dan menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada periode tertentu.³³ Menurut Baridwan, definisi laporan keuangan adalah ikhtisar atau ringkasan dari catatan transaksi finansial yang terjadi pada periode yang bersangkutan.³⁴ Kesimpulannya, laporan keuangan adalah catatan atau ringkasan yang memuat transaksi keuangan selama periode tertentu yang disusun berdasar prinsip akuntansi sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada para *stakeholder*.

Para pemangku kepentingan (*stakeholder*) dalam mengambil keputusan ekonomi sangat membutuhkan informasi penting dari laporan keuangan. Agar suatu laporan lebih dari sekedar laporan, maka seseorang perlu melakukan analisis guna mengetahui realisasi pendapatan dan pengeluaran. Tujuan lain analisis laporan keuangan untuk meminimalkan kerugian dan mengurangi biaya produksi serta biaya lain-lain.

Definisi analisis laporan keuangan adalah analisis yang dilakukan untuk mengidentifikasi kondisi finansial serta mengetahui kinerja

³³ Uswatun Khasanah et al., *Analisis Laporan Keuangan* (Padang: Global Eksekutif Teknologi, 2023), hal. 1.

³⁴ Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting* (Yogyakarta: BPFE, 2017), hal. 17.

perusahaan pada periode sebelumnya, sekarang, dan periode yang akan datang. Fungsi analisis laporan keuangan sebagai bahan pengambilan keputusan oleh para pemangku kepentingan.³⁵ Tiga aspek yang dijadikan alat analisis laporan keuangan, yaitu aspek likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas. Ada tiga hal yang bisa dijadikan dasar perbandingan, diantaranya dijelaskan di bawah ini.³⁶

1. *Intracompany basis*

Metode ini melakukan perbandingan pada unsur-unsur laporan keuangan suatu perusahaan pada tahun yang sama atau antar unsur-unsur laporan keuangan pada tahun yang berbeda.

2. *Industry average*

Metode ini menggunakan perbandingan unsur laporan keuangan dengan rata-rata industri serupa yang diterbitkan oleh penyusun pemeringkatan.

3. *Intercompany basis*

Metode ini melakukan perbandingan pada elemen laporan keuangan satu perusahaan dengan perusahaan pesaing.

Di bawah ini disebutkan tahapan atau prosedur dalam menganalisis laporan keuangan, diantaranya sebagai berikut:

1. Mengumpulkan informasi keuangan dan informasi tambahan yang diperlukan selengkap mungkin untuk satu periode atau lebih;

³⁵ Francis Hutabarat, *Analisa Laporan Keuangan Perspektif Warren Buffet* (Yogyakarta: Deepublish, 2023), hal. 4.

³⁶ Wibowo dan Abubakar Arif, *Akuntansi Keuangan Dasar 2*, 3 ed. (Jakarta: Grasindo, 2016), hal. 133.

2. Melakukan pengukuran atau perhitungan dengan memasukkan angka pada laporan keuangan menggunakan rumus tertentu;
3. Melakukan interpretasi terhadap hasil perhitungan dan pengukuran yang telah dilakukan;
4. Menyusun laporan hasil analisis;
5. Memberikan rekomendasi terkait hasil analisis yang sudah dilakukan.³⁷

Metode dan teknik analisis yang tepat dibutuhkan dalam menganalisis laporan keuangan. Tujuannya supaya laporan keuangan bermanfaat semaksimal mungkin bagi para penggunanya yang akan membuat keputusan.

Berikut ini merupakan beberapa jenis teknik analisis laporan keuangan yang dapat dilakukan:

1. Analisis Rasio Keuangan

Metode ini membantu perusahaan membandingkan setiap elemen dalam laporan keuangan. Rasio sendiri dapat didefinisikan sebagai hasil perbandingan antara suatu jumlah dengan jumlah lainnya yang kemudian dilihat untuk menemukan jawaban. Hasil ini kemudian digunakan sebagai bahan analisis dan alat keputusan.³⁸ Rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas seringkali digunakan untuk analisis laporan keuangan.

2. Analisis Perbandingan Posisi Keuangan

³⁷ Alexander Thian, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Penerbit Andi, 2022), hal. 4.

³⁸ Toni Adhitya, "Analisis Kinerja Keuangan pada PT. Perkebunan Nusantara (PTPN) X," *Al-Muhasib: Journal of Islamic Accounting and Finance*, 3.2 (2019), 124–43 (hal. 129) <<https://doi.org/10.30762/almuhasib.v3i2.980>>.

Metode komparatif atau perbandingan digunakan untuk membandingkan elemen pada laporan keuangan tahun berjalan dengan elemen laporan keuangan periode sebelumnya.

3. Analisis *Common Size*

Metode *common size* adalah metode analisis yang menjadikan laporan keuangan dalam bentuk presentasi.

4. Analisis *Time Series*

Metode ini menggunakan laporan keuangan sebagai indeks dan dipilih sebagai tahun dasar.

5. Analisis *Trend*

Analisis *trend* membandingkan data finansial tahun sebelumnya dengan tahun berjalan. Tujuan dari analisis ini untuk memprediksi keuntungan selama beberapa tahun ke depan dan mengidentifikasi tren tertentu.

6. Analisis Kebangkrutan

Metode untuk peramalan kebangkrutan suatu perusahaan dapat menggunakan rumus *Z-Score*, dimana metodenya dengan menghitung nilai beberapa rasio dan mensubstitusikannya ke dalam rumus *Z-Score*.

7. Analisis Kesehatan Perbankan

Analisis ini menggunakan RGEC (*Risk Profile, Good Corporate Governance, Earning, Capital*). Metode RGEC mencakup faktor-faktor *Risk Profile* (profil risiko), *Good Corporate Governance* (manajemen/tata kelola perusahaan), *Earning* (rentabilitas), dan *Capital* (permodalan). Penilaian tingkat kesehatan bank sesuai dengan

Peraturan Bank Indonesia No.13/1/PBI/2011 dibagi menjadi lima tingkat komposit mulai dari peringkat komposit 1 sampai dengan peringkat komposit 5. Peringkat komposit 1 mencerminkan kondisi bank sangat sehat, peringkat komposit 2 mencerminkan bank yang sehat, peringkat komposit 3 mencerminkan kondisi bank saat ini yang cukup sehat, peringkat komposit 4 mencerminkan kondisi yang kurang sehat, dan peringkat komposit 5 mencerminkan kondisi bank yang tidak sehat.³⁹

8. Analisis Kinerja Keuangan Asuransi

Analisis kinerja keuangan perusahaan asuransi dikenal dengan *Early Warning System* yang dibuat oleh *The National Association of Insurance Commissioners* (NAIC), yaitu lembaga pengawas badan usaha asuransi di Amerika Serikat.

9. Analisis Kinerja Keuangan Koperasi

Kinerja keuangan koperasi dapat dinilai berdasarkan permodalan, kualitas aktiva produktif, pengelolaan, efisiensi, likuiditas, tingkat pertumbuhan, dan identitas koperasi.

10. *Good Corporate Governance* (GCG)

Effendi dalam bukunya "*The Power of Good Corporate Governance*" menyatakan bahwa pengertian GCG adalah proses

³⁹ Siti Lailatul Fitriyah dan Isyrohil Muyassaroh, "Analisis Kesehatan Bank Jatim Di Era Pandemi," *Al-Muhasib: Journal of Islamic Accounting and Finance*, 3.2 (2023), 84–112 (hal. 88) <<https://doi.org/10.30762/almuhasib.v3i2.653>>.

menciptakan struktur bisnis yang berkualitas dan memberikan manfaat bagi semua pihak yang terlibat.⁴⁰

Dari teknik analisis di atas, penulis dalam penelitian ini melakukan analisis kebangkrutan dengan rumus *Z-Score* untuk mengukur tingkat kebangkrutan perusahaan BUMN tahun 2020-2022.

B. *Financial Distress*

1. Definisi *Financial Distress*

Dalam “Buku Ajar Manajemen Keuangan Lanjutan” dijelaskan definisi *financial distress* oleh beberapa ahli sebagai berikut:⁴¹

- a. Menurut Santoso, *financial distress* berarti kesulitan dalam melunasi utang perusahaan yang diawali dengan kesulitan ringan sampai terjadi kesulitan yang lebih serius, terutama jika kewajibannya lebih besar daripada total aset yang dimiliki. Meskipun sulit untuk mendefinisikan kesulitan keuangan secara lebih tepat, namun kesulitan keuangan dapat berkisar dari kesulitan tingkat ringan hingga tingkat berat.
- b. Beaver et al menjelaskan pengertian *financial distress* adalah bentuk ketidakmampuan suatu perusahaan dalam menutup utang-utangnya yang sedang jatuh tempo.
- c. Foster mendefinisikan *financial distress* sebagai, “*Financial distress is used to mean severe liquidity problems that cannot be*

⁴⁰ Ivan Gumilar Sambas Putra et al., *Analisis Laporan Keuangan* (Surabaya: Cipta Media Nusantara, 2021), hal. 3–7.

⁴¹ Zainal Abidin, *Buku Ajar Manajemen Keuangan Lanjutan* (Pekalongan: Penerbit NEM, 2022), hal. 61–62.

resolved without a sizable rescaling of the entity's operations or structure".

Kesulitan keuangan (*financial distress*) berbeda dengan kebangkrutan. *Financial distress* dapat terjadi apabila kinerja keuangan gagal mencapai tujuan yang telah ditetapkan, sedangkan kebangkrutan terjadi karena keputusan perusahaan agar bebas dari masalah *insolvency* (ketidakmampuan perusahaan membayar beban utang).⁴² Kesimpulannya, definisi *financial distress* adalah kondisi penurunan keuangan perusahaan disebabkan kinerja operasional tidak tercapai yang berakibat aliran kas tidak cukup membayar kewajiban atau likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan atau dengan kata lain mengalami kesulitan keuangan.

Sebelum kebangkrutan menghampiri perusahaan, hal itu akan diawali dengan kesulitan keuangan atau *financial distress*. Dana yang seharusnya menjadi dana operasional perusahaan menjadi menurun akibat menurunnya pendapatan perusahaan. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba juga semakin menurun. Kondisi kesulitan keuangan perusahaan ditandai oleh hal-hal berikut, yaitu:

- a. Perusahaan mengalami kekurangan kas dari sisi aset.
- b. Nilai utang selalu lebih tinggi dibandingkan total aset yang dimiliki dan mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan ketika harus memenuhi kewajibannya kepada kreditur.⁴³

⁴² Albertus Yudi Yuniarto et al., *Manajemen Keuangan Keputusan Pembelanjaan dan Kebijakan Dividen* (Yogyakarta: Sanata Dharma University Press, 2022), hal. 216.

⁴³ Siska Yuli Anita et al., *Manajemen Keuangan Lanjutan* (Pekalongan: Penerbit NEM, 2022), hal. 160.

Perusahaan hendaknya selalu mempertimbangkan situasi perekonomian global. Harahap dalam Abidin mengatakan ada beberapa tanda-tanda kesulitan keuangan yang bisa dicermati oleh pihak eksternal, diantaranya:

- a. Jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham mengalami penurunan dalam beberapa periode secara berturut-turut.
- b. Laba kian menurun hingga membuat perusahaan berada dalam kondisi merugi.
- c. Terjadi penutupan dan penjualan satu atau lebih unit usaha.
- d. PHK massal.
- e. Harga di pasar menunjukkan penurunan secara kontinu.⁴⁴

2. Faktor Penyebab Kesulitan Keuangan

Penyebab kesulitan keuangan sangat beragam, namun sebagian besar disebabkan oleh manajemen yang buruk. Pengambilan satu keputusan yang keliru jarang mengakibatkan kebangkrutan perusahaan. Namun, kondisi perusahaan kian memburuk diakibatkan oleh serangkaian keputusan yang salah. Alasan utama perusahaan terancam bangkrut dikarenakan ketidakmampuan manajemen dalam mengelola perusahaan.

⁴⁴ Abidin, hal. 64.

Hal ini membuat perusahaan rentan terhadap beberapa kesalahan, antara lain:

- a. Manajer tidak cekatan dalam meningkatkan sistem akuntansi yang lebih efisien dan efektif.
- b. Perusahaan seringkali lamban bereaksi terhadap perubahan ekonomi yang tidak menguntungkan, terutama resesi.
- c. Sikap kurang hati-hati dari pihak manajemen dalam mengelola proyek investasi, apalagi jika nilai proyeknya jauh lebih besar daripada ukuran perusahaannya sendiri.
- d. Manajemen terlalu mudah mengambil utang sehingga membahayakan posisi perusahaan pada akhirnya.⁴⁵

F. Kebangkrutan

1. Definisi Kebangkrutan

Kebangkrutan merupakan permasalahan penting yang perlu diwaspadai dalam dunia usaha dikarenakan ketika suatu perusahaan bangkrut artinya ia mengalami kegagalan usaha. Perusahaan harus mampu menganalisis secepat mungkin, terutama yang berkaitan dengan kebangkrutan perusahaan. Menurut Lesmana, kebangkrutan berarti ketidakmampuan perusahaan meneruskan operasinya karena kondisi keuangannya terus menurun dan semakin memburuk.⁴⁶

⁴⁵ Agnes Sawir, *Kebijakan Pendanaan dan Kestrukturisasi Perusahaan* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2015), hal. 235–36.

⁴⁶ Rico Lesmana, *Pedoman Menilai Kinerja Untuk Perusahaan Tbk, Yayasan, BUMN, BUMD, dan Organisasi Lainnya, Edisi Pertama* (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2014), hal. 174.

Menurut Undang-Undang No. 4 Tahun 1998 dalam Kusmawati, kebangkrutan diartikan sebagai suatu keadaan dimana suatu perusahaan dinyatakan pailit berdasarkan putusan pengadilan.⁴⁷ Brigham mengartikan kebangkrutan sebagai kegagalan usaha yang dapat diartikan sebagai berikut.⁴⁸

a. Kegagalan Ekonomi (*Economic Distressed*)

Kondisi ini merupakan keadaan dimana suatu perusahaan mengalami kerugian dan bahkan pendapatannya tidak dapat membayar biaya yang telah terjadi. Kegagalan juga terjadi ketika arus kas aktual suatu perusahaan jauh lebih rendah daripada arus kas yang diharapkan.

b. Kegagalan Keuangan (*Financial Distressed*)

Kondisi ini merupakan keadaan suatu perusahaan yang mengalami kesulitan pendanaan, baik dari segi permodalan maupun arus kas.

Menurut Prihadi, kebangkrutan (*bankruptcy*) adalah suatu keadaan dimana suatu perusahaan tidak mampu lagi menutup utang-utangnya.⁴⁹ Kesimpulannya, definisi kebangkrutan adalah kondisi perusahaan yang tidak dapat beroperasi kembali karena tidak sanggup menanggung biaya operasional dan memenuhi likuiditasnya, serta dinyatakan pailit berdasarkan hukum.

⁴⁷ Yeti Kusmawati, *Dasar Dasar Manajemen Keuangan* (Surabaya: Cipta Media Nusantara, 2022), hal. 63–64.

⁴⁸ Eugene Brigham dan Joel F Houston, *Manajemen Keuangan II* (Jakarta: Salemba Empat, 2015), hal. 2–3.

⁴⁹ Toto Prihadi, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2019), hal. 332.

2. Faktor Terjadinya Kebangkrutan

Berikut di bawah ini faktor-faktor penyebab kebangkrutan:

a. Faktor Umum

1) Ekonomi

Gejala inflasi dan deflasi pada harga barang dan jasa, kebijakan moneter, suku bunga, serta devaluasi atau revaluasi mata uang merupakan faktor-faktor yang memberikan pengaruh terhadap sektor ekonomi.

2) Sosial

Faktor sosial yang berdampak besar terhadap kebangkrutan biasanya didominasi oleh pergantian tren di masyarakat yang memengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa. Selain itu, sikap perusahaan dalam memperlakukan karyawannya dapat menjadi faktor keberhasilan usaha .

3) Teknologi

Sistem teknologi yang digunakan dapat meningkatkan jumlah biaya yang harus dikeluarkan perusahaan, terutama dalam hal pemeliharaan, ketidaksesuaian penerapan sistem, sistem yang tidak terintegrasi, dan rendahnya tingkat profesionalisme karyawannya.

4) Pemerintah

Kebijakan pemerintah terkait penghapusan subsidi kepada dunia usaha, pemberlakuan perubahan tarif impor dan

ekspor barang, serta pedoman hukum baru bagi bank atau pekerja dapat memengaruhi keberlangsungan usaha.

b. Eksternal Perusahaan

1) Pelanggan

Perusahaan perlu mengenali karakteristik pelanggan agar loyalitas dapat terjaga, membaca prospek agar mendatangkan pelanggan baru, meningkatkan kinerja penjualan, dan mempertahankan pelanggan terutama pelanggan lama.

2) Pemasok

Kerjasama yang baik dibutuhkan oleh perusahaan dengan pemasok sebab pemasok memiliki kemampuan menaikkan harga yang berakibat mengurangi keuntungan perusahaan.⁵⁰

3) Faktor pesaing

Perusahaan tidak boleh melupakan pesaingnya. Jika produk pesaing lebih populer, perusahaan akan kehilangan pelanggan dan terjadi penurunan pendapatan.

c. Faktor Internal Perusahaan

Harnanto dalam Kusmawati menjelaskan penyebab kebangkrutan secara internal dipengaruhi oleh beberapa faktor berikut: nilai piutang yang terlalu tinggi mengakibatkan *cashflow* perusahaan tidak lancar, ketidakefisienan manajemen, dan

⁵⁰ Risky Soleman, *Akuntansi Menyerupai Manusia dan Syaitan (Iblis)* (Bogor: Guepedia, 2023), hal. 77–79.

penyalahgunaan wewenang atau kecurangan yang mengakibatkan kerugian keuangan perusahaan.⁵¹

Selain itu, ada tiga faktor yang dapat menyebabkan suatu perusahaan mengalami kebangkrutan atau kegagalan perusahaan, yaitu:

- 1) Suatu perusahaan menghadapi *technically insolvent* jika tidak mampu melunasi utangnya yang jatuh tempo dalam waktu dekat, namun total aset perusahaan masih lebih banyak dibandingkan utangnya.
- 2) Suatu perusahaan dinyatakan pada posisi *legally insolvent* apabila nilai aset perusahaan lebih kecil dari nilai utang perusahaan.
- 3) Suatu perusahaan terancam pailit apabila tidak mampu membayar utang-utangnya dan dinyatakan pailit berdasarkan putusan pengadilan.⁵²

3. Tanda atau Indikator Kebangkrutan

Tanda kebangkrutan perusahaan dapat diprediksi jauh sebelum perusahaan benar-benar bangkrut. Potensi kebangkrutan tidak dapat diukur hanya dalam waktu singkat, namun memerlukan waktu yang berkelanjutan. Waktu yang dibutuhkan sebagai batas toleransi memprediksi kebangkrutan perusahaan biasanya antara 2 hingga 5

⁵¹ Kusmawati, hal. 66–67.

⁵² Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Empat* (Yogyakarta: BPFE, 2017), hal. 87.

tahun dimana perusahaan terjadi penurunan kinerja.⁵³ Oleh karena itu, peneliti menggunakan 3 tahun penurunan kinerja perusahaan sebagai bahan penelitian.

Teng mengungkapkan tanda-tanda paling jelas dari kebangkrutan atau kegagalan sebuah perusahaan, yaitu:⁵⁴

- a. Kerugian yang selalu diderita dari suatu operasi perusahaan.
- b. Merosotnya posisi pasar. Posisi pasar yang merosot atau memburuk terlihat dari menurunnya pangsa pasar perusahaan dan berkurangnya jumlah distributor.
- c. Posisi kas yang buruk atau negatif sehingga tidak mampu memenuhi kewajibannya.
- d. Volume penjualan terus menurun akibat perubahan gaya hidup dan permintaan konsumen.
- e. Ketergantungan terhadap utang. Perusahaan yang bergantung pada pinjaman untuk operasional dan investasi akan kesulitan memenuhi kewajibannya.
- f. Profitabilitas yang negatif atau menurun. Ukuran perusahaan yang rentan dapat ditandai dengan profitabilitas yang menurun atau negatif.
- g. Penurunan nilai penjualan.

⁵³ Muhammad Akhyar Adnan dan Muhammad Imam Taufiq, "Analisis Ketepatan Prediksi Metode Altman terhadap Terjadinya Likuidasi pada Lembaga Perbankan," *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 5.2 (2001), 181–203 (hal. 189).

⁵⁴ Teng, hal. 13.

Chen dan Church dalam Faiz juga mengemukakan kriteria perusahaan yang berpotensi bangkrut ketika memiliki tanda-tanda di bawah ini:⁵⁵

- a. Ekuitas negatif
- b. Arus kas negatif
- c. Laba operasi negatif
- d. Modal kerja negatif
- e. Laba bersih negatif
- f. Laba ditahan negatif

C. Altman Z-Score

1. Model Z-Score dari Altman

Z-Score merupakan persamaan multivariabel yang digunakan Altman untuk memprediksi potensi kebangkrutan. Altman menggunakan analisis diskriminan, khususnya model statistik yang disebut *multiple discriminant analysis* (MDA). Awal penggunaan MDA pada tahun 1930-an untuk penelitian biologi. Altman membagi sampel menjadi dua kelompok, dalam hal ini perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut. Hal ini berbeda dengan regresi berganda biasa yang mencampurkan dua sampel tersebut.

Secara singkat, tahapan-tahapan MDA yang dilakukan, yaitu:

- a. Mengelompokkan perusahaan menjadi perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut.
- b. Mengumpulkan data.

⁵⁵ Ihda Arifin Faiz, *Rerangka Dasar Akuntansi Berlandaskan Syariah* (Yogyakarta: Gadjah Mada University Press, 2020), hal. 171.

c. Menentukan *score*.⁵⁶

Supardi dalam Abidin menjelaskan metode Altman *Z-Score* merupakan skor yang ditentukan dari perhitungan rasio-rasio keuangan yang menunjukkan seberapa besar kemungkinan suatu perusahaan mengalami potensi kebangkrutan.⁵⁷ Metode Altman *Z-Score* merupakan alat untuk memprediksi kebangkrutan, dimana hasilnya berasal dari gabungan berbagai rasio. Karakteristik rasio ini digunakan untuk mengenali potensi kesulitan keuangan di masa depan. Kesulitan keuangan ini tercermin pada hasil perhitungan. Altman mengombinasikan lima jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk membedakan perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut. Altman *Z-Score* ditentukan dengan menggunakan rumus berikut yang dikemukakan oleh Darsono dan Ashari.⁵⁸

$$Z = 1,2 (WC/TA) + 1,4 (RE/TA) + 3,3 (EBIT/TA) + 0,6 (MVE/BVD) + 1,0 (S/TA)$$

WC = *Working Capital*

TA = *Total Asset*

RE = *Retained Earning*

EBIT = *Earning Before Interest and Tax*

MVE = *Market Value of Equity*

BVD = *Book Value of Debt*

S = *Sales*

⁵⁶ Prihadi, hal. 468.

⁵⁷ Abidin, hal. 67.

⁵⁸ Darsono dan Ashari, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan* (Yogyakarta: ANDI, 2014), hal. 52.

Tabel 2.1 Z-Score Awal

<i>Score</i>	<i>Kondisi</i>
>2,99	Tidak Bangkrut
1,81 – 2,99	<i>Grey Area</i>
<1,81	Bangkrut

Sumber: Darsono dan Ashari, 2014:52

Rumus di atas merupakan versi pertama hasil pengembangan Altman yang digunakan khusus untuk perusahaan manufaktur dan *go public*. Apabila berbagai rasio keuangan dimasukkan ke dalam diskriminan dan dilakukan perhitungan, maka akan didapat nilai *Z-Score*. Nilai tersebut mempunyai interpretasi dan penjelasan tertentu.⁵⁹

Ketika menggunakan rumus *Z-Score* untuk membuat prediksi, pembaca perlu memahami konteks rumusnya. Sekalipun pembaca melonggarkan asumsinya, misalnya berasumsi bahwa situasi di Amerika sama dengan di Indonesia, namun harus tetap memperhatikan beberapa hal. Hal tersebut, diantaranya:

- a. Rumus ini membutuhkan nilai pasar dari saham sehingga hanya dapat digunakan untuk perusahaan publik.
- b. Sampel perusahaan ini manufaktur, maka rumus ini tidak dapat memprediksi industri non-manufaktur.
- c. Maksud dari *working capital* dalam rumus ini ialah aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar.⁶⁰

Rumus *Z-Score* memiliki keterbatasan penggunaan karena hanya dapat digunakan oleh perusahaan publik dan manufaktur. Oleh karena itu, Altman mengembangkan dua variasi *Z-Score*, yaitu:

⁵⁹ Mohamad Muslich, *Manajemen Keuangan Modern (Analisis, Perencanaan, dan Kebijakan)* (Jakarta: Bumi Aksara, 2018), hal. 60.

⁶⁰ Prihadi, hal. 469.

a. *Z'-Score*

Z'-Score diperuntukkan untuk perusahaan manufaktur dan non-publik (*private*) dengan memformulasi ulang rasio-rasio yang digunakan. Langkah yang diterapkan ialah menghilangkan nilai pasar saham (*market value of equity*) dan menggantinya dengan nilai buku (*book value of equity*). Formulasi yang dimodifikasi dan perubahan sampel menjadikan hasil akhir formulasi *Z'-Score* berbeda dengan *Z-Score* aslinya.

Perlu diperhatikan perbedaan yang muncul pada *Z-Score*, yaitu:

- 1) Nilai *market value of equity* diganti dengan *book value of equity*.
- 2) Berubahnya setiap bobot rasio.
- 3) Berubahnya skor kebangkrutan.⁶¹

$$Z' = 0,717 (WC/TA) + 0,847 (RE/TA) + 3,107 (EBIT/TA) + 0,420 (BVE/BVD) + 0,998 (S/TA)$$

WC = *Working Capital*

TA = *Total Asset*

RE = *Retained Earning*

EBIT = *Earning Before Interest and Tax*

BVE = *Book Value of Equity*

BVD = *Book Value of Debt*

S = *Sales*

⁶¹ Prihadi, hal. 470.

Tabel 2.2 *Z'-Score*

<i>Score</i>	<i>Kondisi</i>
>2,90	Tidak Bangkrut
1,23–2,90	<i>Grey Area</i>
<1,23	Bangkrut

Sumber: Prihadi, 2019:470

b. *Z''-Score*

Z''-Score merupakan varian model Altman terakhir. Rasio *sales to total asset* dihapuskan pada varian ini dengan tujuan menghilangkan efek industri, maksudnya terkait jumlah aset yang memengaruhi penjualan. Metode ini digunakan untuk mengukur kebangkrutan pada perusahaan non-manufaktur. Setelah itu, Altman menggunakan sampel dari negara berkembang, yaitu Mexico. Baik perusahaan publik maupun privat dapat menggunakan metode ini untuk mengukur kebangkrutan karena sangat fleksibel.

Z''-Score dalam penggunaannya perlu memperhatikan perbedaan di bawah ini:

- 1) Menghilangkan rasio *sales to total asset*.
- 2) Berubahnya setiap nilai variabel rasio.
- 3) Berubahnya skor kebangkrutan.⁶²

$$Z'' = 6,56 (WC/TA) + 3,26 (RE/TA) + 6,72 (EBIT/TA) + 1,05 (BVE/BVD)$$

WC = *Working Capital*

TA = *Total Asset*

RE = *Retained Earning*

⁶² Prihadi, hal. 470–71.

EBIT = *Earning Before Interest and Tax*

BVE = *Book Value of Equity*

BVD = *Book Value of Debt*

Tabel 2.3 Z''-Score

Score	Kondisi
>2,60	Tidak Bangkrut
1,1–2,60	<i>Grey Area</i>
<1,1	Bangkrut

Sumber: Prihadi, 2019:471

2. Komponen Z-Score

Z-Score merupakan kombinasi dari berbagai rasio keuangan yang memperlihatkan kondisi pertumbuhan perusahaan. Formulasi rasio terdiri atas rasio likuiditas (X1), profitabilitas (X2, X3), dan aktivitas operasi (X4,X5).⁶³

$X1 = \text{Modal kerja} / \text{Total aset}$

Jumlah modal kerja berasal dari pengurangan aset lancar dengan utang lancar. X1 merupakan rasio likuiditas yang berguna untuk melihat posisi modal kerja. Selain itu, variabel ini berguna sebagai pengukur tingkat kecairan aset.

$X2 = \text{Laba ditahan} / \text{Total aset}$

Pengertian laba ditahan merupakan laba atau rugi yang dialokasikan untuk investasi dan tidak dibagikan kepada investor dalam bentuk deviden. X2 termasuk rasio profitabilitas yang berguna sebagai alat ukur perusahaan dalam mendapatkan laba. Ukuran yang dipakai berdasarkan tingkat efisiensi perputaran aset dibandingkan laba yang diperoleh.

⁶³ Adnan dan Taufiq, hal. 190.

$X3 = \text{Laba sebelum bunga dan pajak} / \text{Total aset}$

Rasio ini menghitung laba sebelum bunga dan pajak dibagi dengan total aset. Tujuan pengukuran rasio ini untuk menilai tingkat *return* dari aset yang telah dimanfaatkan oleh perusahaan untuk memperoleh laba. Selain itu, rasio ini berguna untuk mengukur produktivitas perusahaan.

$X4 = \text{Ekuitas} / \text{Total utang}$

Rasio ini termasuk rasio aktivitas yang menilai daya tahan perusahaan dalam melunasi utangnya menggunakan ekuitasnya sendiri.

$X5 = \text{Penjualan} / \text{Total aset}$

Rasio ini juga termasuk rasio aktivitas yang menjelaskan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan berdasar aset perusahaan yang telah digunakan.

3. Kelebihan dan Kelemahan *Z-Score*

Z-Score memiliki keunggulan karena baik perusahaan publik maupun privat dapat menerapkannya. Sebagian perusahaan di negara berkembang tidak *go public* dan tetap bisa menggunakan *Z-Score* sebagai alat pendeteksi kebangkrutan.⁶⁴

Ada pula beberapa kelemahannya, yaitu:

c. Keanekaragaman data EBIT

Antar perusahaan dalam mengungkapkan dan membuat laporan keuangan biasanya berbeda. Besarnya bunga terkadang disajikan secara implisit sehingga sulit menerapkan EBIT dan

⁶⁴ M. Hanafi dan Halim, hal. 289.

akibatnya hanya bisa menggunakan EBT (*Earning Before Tax*).⁶⁵

- d. Tidak ada pemisahan atau penegasan antara kelompok industri yang berbeda klasifikasi

Akibatnya, akan ada anggapan metode Altman memperlakukan semua kelompok industri sama, padahal mereka memiliki karakteristik yang berbeda.⁶⁶

D. Kerangka Pemikiran

Sugiyono menjelaskan bahwa kerangka berpikir adalah konsep berfikir yang membantu memecahkan masalah penelitian dengan menghubungkan berbagai kajian teori.⁶⁷ Di bawah ini kerangka pemikiran dalam penelitian.

⁶⁵ Muhammad Akhyar Adnan dan Eha Kurniasih, "Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman," *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 4.2 (2000), 131–51 (hal. 136).

⁶⁶ Adnan dan Taufiq, hal. 184.

⁶⁷ Sugiyono, *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2020), hal. 60.

Gambar 2.1 Skema Pemikiran Penelitian

