



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1. Pengertian Kesulitan Keuangan dan Kebangkrutan

Menurut Altman (1968) kesulitan keuangan (*financial distress*) merupakan situasi ketika sebuah perusahaan tidak dapat memenuhi atau menghadapi kesulitan untuk melunasi kewajibannya kepada kreditur. Kesulitan keuangan dapat berakibat lebih buruk apabila manajemen perusahaan tidak mengambil tindakan yang diperlukan agar perusahaan dapat keluar dari kondisi tersebut, sedangkan kebangkrutan adalah kesulitan keuangan yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu untuk menjalankan operasional perusahaan dengan baik.

Brigham dan Gapenski (1996) membagi definisi kesulitan keuangan sebagai berikut

- *Economic Failure*

Economic failure memiliki arti bahwa laba perusahaan tidak mampu menutup seluruh biaya yang dikeluarkan perusahaan termasuk biaya modal. Perusahaan yang mengalami *economic failure* tetap dapat meneruskan kegiatan operasionalnya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan modal tambahan serta pemilik dapat menerima tingkat pengembalian di bawah tingkat bunga pasar

- *Business Failure*

Business failure merupakan sebuah istilah yang pertama kali digunakan oleh Dun & Bradstreet yang merupakan penyusun *failure statistic*, untuk mendefinisikan sebuah perusahaan yang menghentikan kegiatan operasionalnya dengan akibat kerugian bagi kreditur. Hal tersebut mengakibatkan suatu usaha atau perusahaan dapat dikatakan sebagai usaha yang gagal meskipun tidak melalui kebangkrutan secara normal. Demikian pula dengan perusahaan yang menutup atau menghentikan usahanya tetapi tidak dianggap sebagai usaha yang gagal.

- *Technical Insolvency*

Technical insolvency merupakan sebuah kesulitan keuangan yang dialami sebuah perusahaan dimana perusahaan tersebut tidak bisa membayar kewajibannya saat jatuh tempo. Namun, hal ini hanya bersifat sementara karena pada suatu waktu perusahaan dapat kembali mendapatkan uang untuk memenuhi kewajibannya serta tetap bertahan hidup.

- *Insolvency in Bankruptcy*

Insolvency in bankruptcy terjadi ketika nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar dari asset perusahaan. Hal ini lebih serius dibandingkan dengan *technical insolvency* karena *insolvency in bankruptcy* pada umumnya merupakan pertanda dari sebuah *economic failure* yang mengarah ke likuidasi suatu usaha.

- *Legal Bankruptcy*

Istilah kebangkrutan digunakan untuk setiap perusahaan yang gagal. *Legal bankruptcy* merupakan istilah untuk sebuah perusahaan yang gagal yang resmi secara hukum.

2.2. Faktor Penyebab Kebangkrutan

Weston dan Copeland (1986) mengungkapkan bahwa sumber kegagalan keuangan atau kebangkrutan disebabkan oleh ketidakmampuan manajemen perusahaan. Ketidakmampuan yang dimaksud memiliki arti yang masih luas seperti, ketidakmampuan dalam arti manajemen yang hanya mampu mengelola satu bidang atau departemen dalam bidang usahanya, ketidakmampuan dalam mengantisipasi perkembangan ekonomi dan industri yang tidak menguntungkan, ketidakmampuan manajemen dalam mengantisipasi bencana alam seperti banjir, kebakaran, dan bencana alam lainnya; serta ketidakmampuan perusahaan karena adanya kecurangan atau penghianatan dari dalam manajemen itu sendiri.

Menurut Jauch dan Glueck (1989), faktor – faktor penyebab kebangkrutan secara garis besar dibedakan menjadi tiga faktor, yakni faktor umum, faktor eksternal perusahaan, serta faktor internal perusahaan.

1. Faktor Umum

Faktor umum merupakan faktor – faktor penyebab kebangkrutan yang disebabkan oleh sektor ekonomi, sektor sosial, sektor teknologi, sektor pemerintah.

a. Sektor Ekonomi

Faktor penyebab kebangkrutan dari sektor ekonomi merupakan gejala inflasi dan deflasi pada harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

b. Sektor Sosial

Faktor sosial yang sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa. Selain itu, yang juga berpengaruh yaitu kerusuhan atau kekacauan yang terjadi dalam masyarakat.

c. Sektor Teknologi

Penggunaan teknologi informasi menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembengkakan biaya terjadi jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistemnya tidak terpadu dan pada manajer penggunaanya kurang profesional.

d. Sektor Pemerintah

Kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif ekspor dan impor barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal Perusahaan

Faktor eksternal perusahaan merupakan faktor – faktor penyebab kebangkrutan yang disebabkan oleh sektor *customer*, sektor *supplier*, sektor *competitor*.

a. Sektor *Customer*

Customer atau konsumen menjadi salah satu hal *stakeholders* yang berperan besar terhadap pendapatan perusahaan. Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen. Hal ini berguna untuk menghindari hilangnya konsumen, juga menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan.

b. Sektor *Supplier*

Agar kegiatan operasional serta produksi dapat tetap berjalan dengan baik, perusahaan dan *supplier* atau pemasok harus tetap bekerja sama dengan baik karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga yang mengurangi keuntungan perusahaan tergantung pada seberapa baik hubungan yang tercipta antara keduanya.

c. Sektor *Competitor*

Dalam menjalankan sebuah bisnis, akan selalu ada *competitor* atau pesaing. Perusahaan tidak boleh melupakan pesaing dalam menjalankan bisnisnya karena jika produk pesaing lebih diterima oleh masyarakat maka perusahaan akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima sehingga perusahaan wajib

membuat produknya lebih kompetitif baik secara harga maupun kualitas.

3. Faktor Internal Perusahaan

Faktor internal yang dimaksud disini adalah hasil dari keputusan dan kebijaksanaan yang tidak tepat di masa lalu dan kegagalan manajemen untuk mengambil keputusan pada saat yang diperlukan. Faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara internal adalah sebagai berikut

- a. Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada debitur atau pelanggan. Hal ini kemungkinan dapat menyebabkan tidak dibayarkannya kredit tersebut oleh para pelanggan tepat pada waktunya.
- b. Manajemen yang tidak efisien. Ketidakefisienan manajemen tercermin pada ketidakmampuan manajemen menghadapi situasi yang terjadi, diantaranya adalah hasil penjualan yang tidak memadai, kesalahan dalam menetapkan harga jual, pengelolaan hutang-piutang yang tidak memadai, struktur biaya yang tidak jelas, kekurangan modal kerja, ketidakseimbangan dalam struktur permodalan, serta sistem dan prosedur akuntansi yang kurang memadai.
- c. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan-kecurangan. Hal ini tentu akan sangat merugikan perusahaan, apalagi jika kecurangan tersebut berhubungan dengan keuangan perusahaan.

2.3. Analisis Laporan Keuangan

Menurut Munawir (1995) laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak – pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut serta sebagai sarana untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan perusahaan yang bersangkutan. Data keuangan tersebut akan lebih berarti: bagi pihak – pihak yang berkepentingan apabila data tersebut dibandingkan untuk dua periode atau lebih, dan dianalisis lebih lanjut sehingga dapat diperoleh data yang akan dapat mendukung keputusan yang akan diambil.

Sementara itu, Hery (2014) menjelaskan bahwa laporan keuangan dapat diartikan sebagai produk akhir dari serangkaian proses pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi bisnis. Pada dasarnya, laporan keuangan berfungsi sebagai alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak – pihak yang berkepentingan, yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan. Tujuan dari analisis laporan keuangan secara keseluruhan adalah memberikan informasi yang berguna bagi para investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit, sedangkan tujuan khusus dari laporan keuangan adalah menyajikan posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan posisi keuangan lainnya secara wajar dan sesuai dengan prinsip – prinsip akuntansi yang berlaku umum.

Menganalisis laporan keuangan berarti menilai kinerja perusahaan, baik secara internal maupun untuk dibandingkan dengan perusahaan lain yang berada

dalam industri yang sama. Hal ini berguna bagi arah perkembangan perusahaan dengan mengetahui seberapa efektif operasi perusahaan telah berjalan. Oleh sebab itu, analisis laporan keuangan dapat membantu para pengambil keputusan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan melalui informasi yang didapatkan dari laporan keuangan.

2.4. Analisis Rasio – Rasio Keuangan

Ross et.al (2012) mengungkapkan bahwa rasio keuangan merupakan salah satu indikator yang sering digunakan untuk menghitung keuangan suatu perusahaan tanpa memperhatikan ukuran perusahaan. Hal tersebut dikarenakan rasio – rasio keuangan yang dihitung berorientasi pada persentase, kelipatan serta jangka waktu. Sementara itu, Hery (2014) menjelaskan bahwa rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.

Hery (2014) mengungkapkan bahwa analisis rasio keuangan merupakan analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan. Analisis rasio dapat digunakan untuk mengungkapkan hubungan penting antarperkiraan laporan keuangan dan dapat digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.

Ross et.al (2012) mengelompokkan rasio – rasio keuangan ke dalam lima kategori, yaitu

1. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas berfokus pada *current assets* dan *current liabilities*. Yang termasuk ke dalam kategori rasio likuiditas antara lain:

a. *Current Ratio*

Current ratio mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

Berikut ini rumus perhitungan *current ratio*:

$$\text{Current Ratio} = \text{Current Assets} / \text{Current Liabilities}$$

Misalnya suatu perusahaan memiliki *current ratio* 3; hal tersebut mengindikasikan bahwa *current asset* yang dimiliki perusahaan mampu menutupi kewajiban jangka pendeknya sebanyak 3 kali. Sedangkan jika perusahaan memiliki angka *current ratio* 0,8 kali; berarti aset lancar perusahaan belum dapat menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan. Hasil perhitungan *current ratio* yang tinggi menunjukkan *current assets* lebih mampu menutupi hutang jangka pendeknya. Di lain sisi, *current ratio* yang rendah menunjukkan ketidakmampuan *current assets* perusahaan dalam menutupi atau melunasi kewajiban jangka pendeknya.

b. *Quick Ratio*

Berdasarkan komponen yang terdapat pada *current assets* yakni kas, piutang, dan persediaan, yang dianggap paling tidak likuid adalah persediaan. Hal ini berkaitan dengan semakin panjangnya tahap yang dilalui oleh persediaan untuk menjadi kas perusahaan sehingga membutuhkan waktu yang lebih lama. Jika persediaan laku terjual, kas yang diperoleh sama dengan nilai jual yang secara umum lebih besar daripada nilai perolehan. Oleh karena itu, persediaan dikeluarkan dalam perhitungan *quick ratio*. Berikut ini rumus *quick ratio*:

$$\text{Quick Ratio} = (\text{Current Assets} - \text{Inventories}) / \text{Current}$$

Semakin tinggi hasil yang diperoleh, maka semakin baik. Jika hasil *quick ratio* yang diperoleh perusahaan misalnya adalah 0,98. Maka jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan setelah dikurangi dengan persediaan mampu menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan.

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban – kewajiban jangka panjangnya.

Rasio ini berfokus pada sisi kanan neraca keuangan. Rasio yang digunakan adalah *debt ratio*.

a. *Debt Ratio*

Rumus yang digunakan dalam perhitungan *debt ratio*, yakni

$$\text{Debt Ratio} = \text{Total Liabilities} / \text{Total Asset}$$

Rasio ini menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur. Semakin tinggi nilai *debt ratio*, maka semakin tinggi pula *leverage* keuangan perusahaan. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan memiliki risiko keuangan yang tinggi pula. Sebagai ilustrasi, suatu perusahaan memiliki *debt ratio* 0,56 atau 56%; hal tersebut mengindikasikan bahwa dalam setiap 1 USD terdapat 0,56 USD dalam *debt* dan 0,44 USD dalam *equity* perusahaan. Nilai *debt* yang berada di atas *equity* memiliki makna yang buruk karena perusahaan akan mengalami kemungkinan bangkrut lebih besar.

3. Rasio Manajemen Aset atau Perputaran

Rasio manajemen aset atau sering kali disebut sebagai *asset utilization ratios* merupakan rasio – rasio yang berhubungan dengan omset penjualan suatu perusahaan. Selain itu juga menggambarkan seberapa efisien dan intensif suatu perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan omset penjualan. Yang termasuk ke dalam rasio manajemen aset antara lain:

a. *Receivables Turnover*

Rasio ini ingin melihat seberapa besar piutang yang perusahaan dapatkan dari penjualan. Semakin besar piutang yang dihasilkan, maka

semakin besar dana yang tertanam pada piutang tersebut. Rumus yang digunakan untuk memperhitungkan rasio ini adalah

$$\text{Receivable Turnover} = \text{Sales} / \text{Account Receivables}$$

Sebagai contoh jika suatu perusahaan memiliki nilai *receivables turnover* sebesar 5; maka perusahaan dapat mengoleksi piutang yang dimiliki perusahaan tersebut sebanyak 5 kali dalam satu tahun. Namun jika perusahaan memperoleh skor sebesar 3 kali, maka perusahaan hanya mampu mengumpulkan piutang sebanyak 3 kali dalam satu tahun. Semakin tinggi nilai *receivables turnover* yang diperoleh maka semakin banyak piutang yang tertagih sehingga akan baik pula untuk mendukung operasional perusahaan.

b. *Day's sales in Receivables*

Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa cepat piutang dapat dikoleksi (dalam hari) selama satu tahun. Rumus yang digunakan, yakni

$$\text{Day's in Receivables} = 365 \text{ days} / \text{Receivables Turnover}$$

Misalnya saja suatu perusahaan menghasilkan nilai *Day's sales in Receivables* sebanyak 70 hari, itu berarti bahwa piutang perusahaan dapat dikumpulkan dalam 70 hari selama satu tahun. Namun, jika seandainya perusahaan memiliki nilai *Day's sales in Receivables* sebesar 60 hari, maka piutang perusahaan dapat dikumpulkan dalam 60

hari selama satu tahun. Dalam hal ini, pengumpulan piutang yang cepat, maka akan semakin baik karena perusahaan dapat menggunakan hasil penagihan piutang tersebut guna mendukung kegiatan operasional perusahaan.

c. *Inventory Turnover*

Rasio ini digunakan untuk menghitung seberapa efektif sebuah perusahaan mengelola persediaannya.

$$\text{Inventory Turnover} = \text{Cost of Goods Sold} / \text{Inventory}$$

Sebagai contoh jika suatu perusahaan memiliki nilai *inventory turnover* sebesar 6, maka perusahaan dapat mengelola persediaan dengan melakukan perputaran persediaan atau melakukan pembelian sebanyak 6 kali dalam satu tahun. Contoh lain seandainya perusahaan hanya mendapatkan nilai *inventory turnover* sebesar 8, maka perusahaan dapat mengelola persediaan dengan melakukan perputaran persediaan atau melakukan pembelian sebanyak 8 kali dalam satu tahun. Semakin tinggi hasil yang didapatkan pada rasio ini, maka semakin baik yang artinya perusahaan dapat mengelola persediaan secara efektif dan efisien. Perputaran persediaan yang cepat mengindikasikan penjualan perusahaan yang meningkat pula.

d. *Day's sales in Inventory*

Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa cepat persediaan dapat melakukan perputaran dalam satu tahun. Rumus yang digunakan yakni

$$\text{Day's in Inventory} = 365 \text{ days} / \text{Inventory Turnover}$$

Misalnya saja suatu perusahaan menghasilkan nilai *Day's in inventory* sebanyak 50 hari, itu berarti bahwa persediaan yang dimiliki perusahaan tersimpan di gudang selama 50 hari dalam satu tahun. Di sisi lain, perusahaan dengan nilai *Day's in inventory* sebesar 40 hari, maka persediaan yang dimiliki perusahaan tersimpan di gudang selama 40 hari dalam satu tahun. Semakin rendah hasil perhitungan *Day's in inventory*, maka akan semakin baik karena menunjukkan bahwa persediaan yang dimiliki perusahaan dapat diproses atau dijual lebih cepat.

e. *Net Working Capital (NWC) Turnover*

Rasio ini digunakan untuk menghitung apakah nilai penjualan dapat menutupi modal yang dikeluarkan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut

$$\text{NWC Turnover} = \text{Sales} / (\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities})$$

Misalnya saja jika suatu perusahaan memperoleh hasil NWC turnover sebesar 20; dibandingkan dengan suatu perusahaan yang memiliki hasil NWC turnover hanya 5. Kedua nilai tersebut mengindikasikan bahwa nilai penjualan lebih banyak daripada modal yang dikeluarkan perusahaan. Namun, semakin tinggi nilainya, maka semakin baik.

f. *Total Assets Turnover*

Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan penjualan berdasarkan *total assets* yang dimiliki..

Rumus untuk rumus *total assets turnover* yakni

$$\text{Total Assets Turnover} = \text{Sales} / \text{Total Assets}$$

Sebagai contoh jika perusahaan memiliki *total assets turnover* sebesar 0,93 artinya adalah setiap dollar (kurs mata uang) di dalam aset yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan penjualan sebesar 0,93 USD. Jika perusahaan memperoleh nilai *total assets turnover* sebesar 0,50, maka setiap dollar (kurs mata uang) di dalam aset yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan penjualan sebesar 0,50 USD. Dalam hal ini, 0,50 tentu lebih kecil jika dibandingkan dengan 0,93. Oleh karena itu, semakin tinggi nilainya, maka semakin baik yang berarti perusahaan mampu mengelola *total asset*-nya dengan efektif

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Yang menjadi fokus adalah *net income*. Adapun yang termasuk ke dalam rasio profitabilitas antara lain:

a. *Profit Margin*

Rasio ini menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan. *Profit margin* dirumuskan sebagai berikut

$$\text{Profit Margin} = \text{Net Income} / \text{Sales}$$

Misalnya saja *profit margin* yang diperoleh adalah 13,78%; maka perusahaan mampu memperoleh keuntungan sebesar 13,78% dari penjualan produknya. Disisi lain, jika perusahaan memperoleh *profit margin* sebesar 2,5%, maka perusahaan hanya mendapatkan keuntungan sebesar 2,5% dari total penjualan produknya. Semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh, semakin baik karena keuntungan yang diperoleh perusahaan akan semakin besar.

b. *Return on Assets (ROA)*

Return on Assets (ROA) menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari tingkat asset tertentu.. *ROA* dirumuskan sebagai berikut

$$\text{Return on Assets} = \text{Net Income} / \text{Total Asset}$$

Jika *ROA* yang dihasilkan perusahaan adalah 12% artinya perusahaan mampu mendapatkan penghasilan sebesar 12% dari total aset perusahaan yang dimiliki. Jika perusahaan memperoleh *ROA* sebesar 15%, maka perusahaan mampu memperoleh penghasilan sebanyak

15% dari total aset perusahaan yang dimiliki. Semakin tinggi *ROA* yang diperoleh, semakin baik pula perusahaan dalam mendapatkan laba bersih.

c. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari modal saham tertentu. Rumus untuk menghitung *ROE* adalah

$$\text{Return on Equity} = \text{Net Income} / \text{Total Equity}$$

Jika *ROE* yang dihasilkan perusahaan adalah 26% artinya untuk setiap dollar dalam *equity*, perusahaan mampu mendapatkan penghasilan sebesar 26%. Disisi lain, misalnya saja *ROE* yang dihasilkan adalah 20%, maka artinya untuk setiap dollar dalam *equity*, perusahaan hanya mampu mendapatkan penghasilan sebesar 20%. Semakin tinggi *ROE* yang diperoleh, semakin baik perusahaan dalam mendapatkan laba bersih dari penggunaan *total equity* yang dimiliki oleh perusahaan.

5. Rasio Pasar

Rasio pasar adalah rasio yang melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan

a. *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share (EPS) merupakan perhitungan antara *net income* yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dengan jumlah saham yang

beredar di pasar. Berikut ini merupakan rumus yang dapat digunakan untuk menghitung EPS:

$$\text{Earning per Share} = \text{Net Income} / \text{outstanding}$$

Misalnya saja suatu perusahaan mendapatkan EPS sebesar 3,62 *million./shares*, maka penghasilan yang didapatkan oleh perusahaan adalah sebesar 3,62 juta untuk setiap lembar saham. Sedangkan perusahaan dengan EPS sebesar 5,5 *million/shares* maka penghasilan yang didapatkan oleh perusahaan adalah sebesar 5,5 juta untuk setiap lembar saham. Semakin tinggi angka yang dihasilkan dalam perhitungan EPS, maka akan semakin baik bagi perusahaan. Hal itu dikarenakan dengan nilai EPS yang tinggi, perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang tinggi pula dari setiap lembar saham yang beredar dan diperjualbelikan.

b. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) adalah ratio yang menghitung pendapatan yang diperoleh perusahaan berdasarkan perhitungan di bawah ini

$$\text{Price Earning Ratio} = \text{Price per share} / \text{EPS}$$

Misalnya saja jika perusahaan mendapatkan angka PER sebesar 24. Hal itu menandakan bahwa perusahaan menjual sahamnya sebesar 24 kali dari laba. Sebagai contoh lain, perusahaan mendapatkan nilai PER sebesar 30. Maka perusahaan mendapatkan penjualan saham sebanyak

30 kali dari laba yang diperoleh. Semakin tinggi semakin baik, karena perusahaan mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi pula.

2.4. Analisis Model Altman Z-Score

Analisis Model Altman Z-Score merupakan salah satu studi yang dapat digunakan dalam melakukan prediksi kegagalan atau kebangkrutan suatu perusahaan. Model Altman Z-score seringkali dikenal dengan *Multiple Discriminant Analysis (MDA)* yang dilakukan dan ditemukan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968. Analisis diskriminan ini merupakan suatu teknik statistik yang mengidentifikasi beberapa macam rasio keuangan yang dianggap memiliki nilai paling penting dalam mempengaruhi suatu kejadian, lalu mengembangkannya dalam suatu model dengan maksud untuk memudahkan dalam penarikan kesimpulan dari suatu kejadian. Altman Z-Score pada dasarnya hendak mencari nilai “Z”, yaitu nilai yang menunjukkan kondisi kesehatan perusahaan, dan juga menunjukkan kinerja perusahaan yang sekaligus merefleksikan prospek perusahaan di masa mendatang. Altman menemukan lima rasio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk menemukan perbedaan antara perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan. Model Altman Z-Score ditentukan dengan menggunakan formula sebagai berikut

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan,

$Z = \text{Overall Index}$

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

$X_2 = \text{Retained Earnings/Total Assets}$

$X_3 = \text{Earnings before Interest and Taxes/Total Assets}$

$X_4 = \text{Market Value of Equity/Total Liabilities}$

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

Dari uraian formula tersebut, maka masing-masing variabel(X) dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Working Capital / Total Assets* (X_1)

Mengukur likuisditas dengan membandingkan aktiva likuid bersih dengan total aktiva. Aktiva likuid bersih atau modal kerja didefinisikan sebagai total aktiva lancar dikurangi total kewajiban lancar. Umumnya, bila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, modal kerja akan turun lebih cepat daripada total aktiva menyebabkan variabel ini turun.

2. *Retained Earnings / Total Assets* (X_2)

Mengukur kemampulabaan kumulatif dari perusahaan. Pada beberapa tingkat, rasio ini uga mencerminkan umur perusahaan, karena semakin muda perusahaan, semakin sedikit waktu yang dimilikinya untuk membangun laba kumulatif. Bila perusahaan mulai merugi, tentu saja nilai

dari total laba ditahan mulai turun. Bagi banyak perusahaan, nilai laba ditahan seperti ini akan menghasilkan variabel X_2 menjadi negatif.

3. *Earnings before Interest and Taxes / Total Assets* (X_3)

Mengukur tingkat pengembalian dari aktiva, yang juga dapat digunakan sebagai ukuran seberapa besar produktivitas penggunaan dana yang dipinjam. Bila variabel X_3 ini lebih besar dari rata-rata tingkat bunga yang dibayar, maka berarti perusahaan menghasilkan uang yang lebih banyak.

4. *Market Value of Equity / Total Liabilities* (X_4)

Nilai pasar modal sendiri, yaitu jumlah saham perusahaan yang beredar dikalikan dengan harga nominal per lembar sahamnya. Sedangkan total utang adalah total keseluruhan utang lancar dengan utang kewajiban jangka panjang perusahaan. Umumnya perusahaan-perusahaan yang gagal mengakumulasi lebih banyak utang dibandingkan modal sendiri

5. *Sales / Total Assets* (X_5)

Variabel X_5 ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan, penjualan dalam perusahaan perbankan diartikan sebagai pendapatan bunga bersih. Juga termasuk dalam rasio profitabilitas, yaitu rasio perputaran total aktiva. Variabel X_5 yang tinggi menunjukkan kemampuan manajemen yang baik dalam efektivitas penggunaan aktiva.

Altman mendeskripsikan serta menginterpretasikan hasil perhitungannya ke dalam tabel berikut ini:

Tabel 2.1. Deskripsi dan Intepretasi Z-Score

No	Hasil Perhitungan Z-Score	Intepretasi
1	Lebih besar dari 2,99	Perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan terbebas dari masalah keuangan.
2	Diantara 1,81 dan 2,99	Kondisi keuangan perusahaan berada dalam area abu – abu, dimana perusahaan kemungkinan dapat mengalami masalah keuangan jika manajemen perusahaan tidak segera mengambil tindakan.
3	Lebih kecil dari 1,81	Perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang tidak sehat dan dekat dengan kebangkrutan

Sumber: Altman (1968)

Rasio – rasio pembentuk Z- Score masing- masing memberikan gambaran tersendiri mengenai suatu perusahaan. Rasio X_1 merupakan indikator likuiditas suatu perusahaan. Rasio X_2 mengindikasikan umur perusahaan dan profitabilitas kumulatif dari waktu ke waktu. Rasio X_3 menunjukkan pengukuran yang efektif atas penggunaan aktiva perusahaan. Rasio X_4 mengindikasikan seberapa besar aktiva perusahaan dapat menurun nilainya sebelum hutang perusahaan melebihi aktivanya. Sementara itu, Rasio X_5 mengukur kemampuan pemanfaatan aktiva dalam meningkatkan penjualan perusahaan (Altman, 1983).

Penulis akan melakukan perhitungan untuk mengetahui hubungan antara metode Altman Z-Scores dan *current ratio* serta *debt ratio*. Dengan formula sebagai berikut:

$$Z = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 DR + Et$$

Keterangan atas formula di atas adalah

Z : *Financial Distress* yang diukur menggunakan Altman Z-Score

CR : *Current Ratio*

DR : *Debt Ratio*

E : *Error Term*

Berdasarkan perhitungan di atas, terdapat indikator penentu suatu perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* ataupun tidak mengalami *financial distress*. Indikator tersebut akan disajikan dalam tabel berikut ini

Tabel 2.1. Indikator penentu perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*

Financial Situation	Altman Z-Scores	Current Ratio	Debt Ratio
Financial Distress	< 1,81	< 1,1	> 1
Non- Financial Distress	> 2,99	=/> 1,1	< 1
Gray Area	$1,81 \leq x \leq 2,99$		

Sumber: *Identifying financial distress firms. Journal by Ahmad Khalid (2014)*

2.5. Penelitian Terdahulu

Informasi yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan mengandung sejumlah data yang dapat dikaji sebagai bahan penelitian. Oleh karena itu, banyak

penelitian yang menggunakan laporan keuangan perusahaan sebagai bahan atau data penelitian. Berikut ini merupakan beberapa penelitian yang pernah dilakukan.

Edward I. Altman (1968) meneliti tentang prediksi kebangkrutan dengan menggunakan 66 sampel perusahaan. Sampel tersebut dikelompokkan menjadi dua bagian, yakni 33 perusahaan bangkrut dan 33 perusahaan tidak bangkrut. Dalam penelitian ini, Altman menggunakan *Multivariate Discriminat Analysis* (MDA) dalam menguji lima rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan dengan tingkat keakuratan 95% setahun sebelum perusahaan benar – benar mengalami kebangkrutan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Ahmad Khaliq, dkk (2014) meneliti tentang identifikasi *financial distress* terhadap 30 perusahaan milik pemerintah di Malaysia yang terdaftar di Bursa Malaysia selama periode 2008 – 2012. Penelitian ini bertujuan untuk menguji perbedaan antara rasio keuangan (*current ratio* dan *debt ratio*) dan Altman Z-Score 1968 dalam menentukan situasi keuangan. Selain itu juga bertujuan untuk menentukan apakah semua perusahaan milik pemerintah di Bursa Malaysia mengalami *financial distress*. Dalam penelitian ini digunakan metode Altman Z-Score untuk memprediksi *financial distress* serta menghubungkan Altman Z-Score dengan *Debt Ratio* dan *Current Ratio*. Hasil pengujian yang diperoleh dengan uji *t-statistic* dan uji regresi adalah

- a. Ada perbedaan yang signifikan antara *Current ratio* dan *Altman Z-Scores*.

Hal tersebut berarti jika *current ratio* yang diperoleh tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya juga tinggi.

- b. Ada perbedaan yang signifikan antara *Debt ratio* dan *Altman Z-Scores*. Hal tersebut berarti jika *debt ratio* yang diperoleh tinggi, maka semakin lemah kesehatan keuangan perusahaan.
- c. Terdapat financial distress pada Bursa Malaysia. Hal tersebut dibuktikan melalui analisis *financial condition* dengan hasil sebagai berikut sebanyak 14 perusahaan mengalami *financial distress* dan 16 perusahaan tidak mengalami *financial distress* berdasarkan Altman Z-Score. Sedangkan menurut *current ratio*, sebanyak 5 perusahaan mengalami *financial distress* sedangkan 25 tidak mengalaminya. *Debt Ratio* menghasilkan 30 perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian yang berhubungan dengan prediksi kebangkrutan juga dilakukan oleh Adnan dan Eha Kurniasih dengan judul penelitian “Analisa Tingkat Kesehatan Perusahaan untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman”. Penelitian ini dimuat dalam jurnal akuntansi dan auditing Indonesia bulan Desember 2000. Dalam penelitian ini, Adnan dan Kurniasih menggunakan pendekatan Altman untuk menganalisis tingkat kesehatan perusahaan dalam memprediksi potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dibedakan menjadi dua kategori, yakni perusahaan perbankan dan non perbankan. Penelitian ini mencoba membuktikan secara empiris salah satu model yang dibangun oleh Altman (1986) yang biasa dikenal dengan sebutan model Z-Score. Teori ini mengatakan bahwa potensi kebangkrutan dan tingkat kesehatan keuangan yang dimiliki suatu perusahaan dapat diprediksi sebelum perusahaan tersebut dinyatakan bangkrut dan dapat

diketahui dengan menganalisis tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Penelitian ini semakin memperkuat teori yang dikemukakan Altman dan memberikan masukan kepada perusahaan – perusahaan sebagai peringatan akan potensi kebangkrutan dan dapat digunakan untuk mengantisipasi kebangkrutan dengan menganalisis rasio - rasio keuangan perusahaan.

Mas'ud & Srengga melakukan penelitian dengan judul “Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah metode *purposive sampling*. Sampel penelitian yang digunakan adalah sebanyak 62 perusahaan dengan jumlah observasi 310. Metode analisis data yang digunakan regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Alifiah (2014) melakukan penelitian dengan judul “*Prediction of financial distress companies in the trading and services sector in Malaysia using macroeconomic variables.*” Alifiah menggunakan perusahaan kesulitan keuangan sebagai variabel terikat, serta kondisi makroekonomi dan rasio keuangan sebagai variabel independen atau variabel bebas. Penelitian ini bertujuan untuk mengembangkan model prediksi *financial distress* dalam sektor perdagangan dan jasa di Malaysia menggunakan variabel makroekonomi dan rasio keuangan. Model prediksi dikembangkan dengan menggunakan Analisis Logit. Model berisi

lima variabel independen yaitu rasio utang, rasio perputaran total aset, rasio modal kerja, laba bersih dibagi total aktiva dan suku bunga pinjaman dasar. Model ini adalah signifikan secara statistik dimana nilai chi-square 77,667 dengan enam derajat kebebasan dan $p < 0,005$. Hal ini menunjukkan bahwa model ini mampu membedakan antara perusahaan yang tertekan secara finansial dan yang tidak mengalami kesulitan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan dan variabel ekonomi makro dapat digunakan untuk memprediksi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dalam sektor perdagangan dan jasa di Malaysia. Rasio keuangan yang signifikan adalah rasio utang, rasio total turnover aset, rasio modal kerja dan laba bersih untuk rasio total aset sedangkan variabel makroekonomi yang signifikan adalah *base lending rate*.

Cinanta & Merkusiwati (2015) melakukan penelitian berjudul “Pengaruh *Corporate Governance*, *Financial Indicators*, dan Ukuran Perusahaan pada *Financial Distress*” yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen & jumlah dewan direksi, *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas & *leverage* dan ukuran perusahaan, pada *financial distress*. 37 sampel yang diambil dalam penelitian ini dalam kurun waktu 3 tahun, dengan menggunakan metode *nonprobability sampling*. Metode yang digunakan adalah metode observasi *non-participant* dalam hal pengumpulan data. Regresi logistik merupakan teknik analisis yang digunakan. Berikut ini merupakan hasil yang diperoleh

1. Pengujian yang dilakukan pada hipotesis pertama (H1), terlihat nilai koefisien untuk kepemilikan institusional sebesar 0,103 dan bertanda negatif dengan nilai signifikansi uji satu sisi sebesar 0,010 yang kurang dari $\alpha = 5\%$ ($0,010 < 0,05$). Hal ini diinterpretasikan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada kesulitan keuangan perusahaan *property & real estate* periode 2011-2013.
2. Pengujian hipotesis kedua (H2), terlihat nilai koefisien untuk kepemilikan manajerial sebesar 0,007 dan bertanda positif dengan nilai signifikansi uji satu sisi sebesar 0,4425 yang lebih dari $\alpha = 5\%$ ($0,4425 > 0,05$). Hal ini diinterpretasikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan perusahaan *property & real estate* periode 2011-2013.
3. Pengujian hipotesis ketiga (H3) terlihat bahwa nilai koefisien proporsi komisaris independen sebesar 7,204 dan bertanda negatif dengan nilai signifikansi uji satu sisi sebesar 0,089 yang lebih dari $\alpha = 5\%$ ($0,089 > 0,05$). Hal ini diinterpretasikan bahwa proporsi komisaris independen tidak memiliki pengaruh pada *financial distress* perusahaan *property & real estate* periode 2011-2013.
4. Pengujian hipotesis keempat (H4) menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi memiliki nilai koefisien sebesar 0,025 dan bertanda negatif dengan nilai signifikansi uji satu sisi sebesar 0,4755 yang lebih dari $\alpha = 5\%$ ($0,4755 > 0,05$). Ini berarti bahwa jumlah dewan direksi tidak memiliki

pengaruh pada *financial distress* perusahaan *property & real estate* periode 2011-2013.

5. Pengujian hipotesis kelima (H5), terlihat bahwa nilai koefisien likuiditas sebesar 1,083 dan bertanda negatif dengan nilai signifikansi uji satu sisi sebesar 0,0275 yang lebih dari $\alpha = 5\%$ (0,0275 > 0,05). Hal ini diinterpretasikan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh negatif pada kesulitan keuangan perusahaan *property & real estate* periode 2011-2013.
6. Pengujian hipotesis keenam (H6), terlihat bahwa nilai koefisien *leverage* sebesar 1,039 dan bertanda positif dengan nilai signifikansi uji satu sisi sebesar 0,4465 yang lebih dari $\alpha = 5\%$ (0,4465 > 0,05). Hal ini diinterpretasikan bahwa rasio *leverage* tidak memiliki pengaruh pada kesulitan keuangan perusahaan *property & real estate* periode 2011-2013.
7. Pengujian hipotesis ketujuh (H7), terlihat bahwa nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar 0,416 dan bertanda negatif dengan nilai signifikansi uji satu sisi sebesar 0,093 yang lebih dari $\alpha = 5\%$ (0,093 > 0,05). Hal ini diinterpretasikan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh pada kesulitan keuangan perusahaan *property & real estate* periode 2011-2013.

Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh pada *financial distress*. Sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan.

Saleh & Sudiyatno (2013) melakukan sebuah penelitian yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan pada

Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” Tipe penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal, yaitu penelitian yang dilakukan untuk menemukan hubungan sebab akibat yang defenitif atau menemukan penyebab dari satu atau lebih masalah. Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Pengkajian obyek penelitian adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur selama tahun 2008 – 2012. Hasil penelitian diperoleh: *Current Ratio*, *Total Asset Turnover Ratio*, tidak dapat memprediksi terjadinya probability kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan *Debt Ratio*, *Return On Asset* dan *Return On Equity* dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Rosselly Martha (2011) melakukan penelitian berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sub Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011” Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel *Current Assets to Total Assets*, *Net Fixed Assets to Total Assets*, *Total Liabilities to Total Asset*, *Current Liabilities to Total Assets* dan *Sales Growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial rasio *Current Liabilities to Total Assets* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan rasio *Current Assets to Total Assets*, *Net Fixed Assets to Total Assets*, *Total Liabilities to Total Asset* dan *Sales Growth* secara parsial tidak

berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Secara simultan rasio *Current Assets to Total Assets*, *Net Fixed Assets to Total Assets*, *Total Liabilities to Total Asset*, *Current Liabilities to Total Assets* dan *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. ini dibuktikan dari uji Koefisien determinan dengan nilai *adjusted R2* sebesar 0,586 hal ini menunjukkan bahwa 51,0% *Financial Distress* dipengaruhi oleh *Current Asset to Total Assets*, *Net Fixed to Total Assets*, *Total Liabilities to Total Assets*, *Current Liabilities to Total Assets* dan *Sales Growth*. Dan sisanya 49.0% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak di kaji dalam penelitian ini.

Elmabrok Mohammed dan Ng Kim-Soon (2012) melakukan sebuah penelitian yang berjudul “Using Altman's Model and Current Ratio to Assess the Financial Status of Companies Quoted In the Malaysian Stock Exchange”. Penelitian ini menggunakan Model Altman Z-Score dan *current ratio* untuk menilai situasi keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia. Populasi penelitian ini terdiri dari 44 perusahaan yang terdaftar yang dipilih dari Bursa Efek Malaysia. Data sekunder untuk penilaian diperoleh dari laporan keuangan perusahaan tersebut. Hasil dari penelitian ini adalah ditemukan bahwa Altman Z-score dan *current ratio* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan sebagai indikator kegagalan keuangan dan kegagalan non-keuangan perusahaan pada tingkat $p > 0,5$. Penelitian menyimpulkan bahwa Model Altman Z-Score dan *current ratio* adalah alat yang berguna bagi investor untuk memprediksi kegagalan keuangan perusahaan.