

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi yang telah dijelaskan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 adalah sebuah teori yang menjelaskan bagaimana hubungan agen dengan prinsipal didalam perusahaan. Agen merupakan seorang yang berperan sebagai manajer yang akan mengatur kegiatan operasi perusahaan sedangkan prinsipal merupakan pemegang saham perusahaan (pemilik) yang membutuhkan suatu informasi mengenai kinerja perusahaan di akhir periode. Pada teori ini dapat muncul sebuah konflik kepentingan antara harapan investor dengan harapan manajer, dimana manajer memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan prinsipal sehingga dapat dimanfaatkan oleh agen untuk menyimpan informasi dan masalah perusahaan untuk tujuan tertentu (Dinasmara & Adiwibowo, 2020).

2.2. Teori Sinyal (*Signal Theory*)

Teori Sinyal merupakan sebuah teori yang dapat digunakan sebagai penjelasan sinyal pada laporan keuangan, dimana sinyal tersebut dapat berupa sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*) kepada penggunanya. Teori sinyal dapat dimanfaatkan untuk memprediksi adanya potensi kebangkrutan dengan melihat

skor model dan analisis rasio sebagai landasan pemberi sinyalnya (Yuliastary & Wirakusuma, 2014).

2.3. Laporan Keuangan

Pengertian laporan keuangan menurut Ikatan Akuntansi Indonesia dalam PSAK Nomor 1 tentang Penyajian Laporan Keuangan merupakan sumber informasi yang berbentuk laporan yang dibuat oleh suatu entitas untuk mengetahui posisi keuangan dan kinerja keuangan. Lalu, laporan keuangan juga merupakan sebuah laporan yang dirancang khusus yang diperuntukkan kepada pembuat keputusan terutama pihak eksternal perusahaan, yang berisi tentang posisi keuangan dan hasil usaha perusahaan (Sumarso, 2005). Komponen laporan keuangan terdiri atas laporan posisi keuangan (neraca), laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (ekuitas), laporan arus kas, catatan atas laporan keuangan (CALK) dan informasi komparatif ditentukan oleh standar yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

2.4. Analisis Laporan Keuangan

Analisis Laporan Keuangan merupakan suatu alat analitis yang digunakan dalam laporan keuangan guna memperoleh prediksi perkiraan dan simpulan ketika menganalisa suatu bisnis sehingga menyebabkan berkurangnya ketidakpastian dalam analisis (Subramanyam & Wild, 2009). Analisis laporan keuangan biasanya mengambil salah satu sudut pandang diantara investor atau kreditor. Laporan keuangan merupakan hasil pekerjaan akuntan untuk melaporkan kinerja perusahaan secara real, dan laporan keuangan juga tidak lepas dari adanya pengaruh

manajemen, karena manajemen dapat mempengaruhi laporan keuangan jika terdapat pilihan mengenai perlakuan estimasi dan metode pencatatan.

2.5. Kebangkrutan

Menurut Undang-Undang Nomor 4 Tahun 1998 Tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1998 tentang Perubahan atas Undang-Undang tentang Kepailitan Menjadi Undang-Undang, kebangkrutan adalah suatu situasi dinyatakan pailit oleh keputusan pengadilan. Pengertian kebangkrutan dapat diartikan adalah *Economic Distressed*, hal ini merupakan kondisi dimana perusahaan tidak lagi memiliki kemampuan dalam menutupi biayanya, ini menandakan bahwa tingkat laba perusahaan lebih kecil dibandingkan biaya modal / nilai sekarang arus kas dari suatu perusahaan tersebut lebih kecil dibandingkan kewajibannya. Kegagalan ekonomi ini akan terus terjadi jika arus kas perusahaan tersebut jauh di bawah arus kas diharapkan (Brigham, 2018).

Menurut Zulaikha & Laila (2016), Ada tiga faktor keadaan yang menyebabkan kebangkrutan bisa terjadi yakni:

- a. Faktor ketidak mampuan modal atau kekurangan dana
- b. Besarnya beban bunga dan hutang
- c. Menderita kerugian,

maka dari itu kebangkrutan adalah kondisi yang menyebabkan masalah terbesar dalam dunia industri ataupun dunia usaha, karena kondisi tersebut merupakan kondisi ketika perusahaan berangsur mengalami kemunduran atau tidak lagi memiliki kemampuan dalam hal melunasi kewajiban-kewajibannya ketika

jatuh tempo. Oleh karena itu, suatu perusahaan perlu melakukan proses analisis untuk mendeteksi tanda adanya kebangkrutan di perusahaan tersebut. Semakin cepat ditemukan nya tanda kebangkrutan, maka perusahaan juga akan cepat tanggap dalam mencari solusi nya.

2.6. Analisis Kebangkrutan

Untuk menganalisis adanya potensi kebangkrutan ada beberapa model yang bisa diantaranya model Altman Z-Score, Zmijewski, Springate, dan Grover.

2.6.1. Model Altman Z-Score

Pada tahun 1968, Altman merupakan orang yang pertama kali menerapkan *multiple discriminant analysis*, Hal ini bermula dari terbatasnya analisis rasio melalui metodeologinya yang pada dasarnya bersifat penyimpangan yang berarti setiap rasio akan diuji terpisah sehingga nantinya pengaruh kombinasi hanya berdasarkan pertimbangan dari analisis keuangan (Rahmah, 2018).

Ramadhani & Lukviarman (2009) mengungkapkan bahwa seiring berjalannya waktu dan adanya beberapa penyesuaian di berbagai perusahaan. Altman merevisi modelnya agar dapat digunakan pada semua jenis perusahaan. Adapun persamaan Z-Score yang telah dimodifikasi oleh Altman pada tahun 1995 yang ditujukan untuk perusahaan manufaktur adalah sebagai berikut :

$$\text{Z-Score} = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5$$

Keterangan :

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

$X2 = \text{retained earnings} / \text{total asset}$

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

$X4 = \text{book value of equity} / \text{book value of total liabilities}$

$X5 = \text{total Sales} / \text{total Assets}$

Altman menetapkan adanya nilai pisah batas (*cut off*) dalam model Z-Score ini yakni 1,123 dengan beberapa kriteria penilaian dibawah ini:

- Jika nilai $Z < 1,123$ → *Financial Distress*
- Jika $1,123 < Z < 2,90$ → *Grey Area*
- Jika nilai $Z > 2,90$ → *Non Financial Distress*

Penjelasan Variabel menurut Fitra (2015):

- a. $X1$ (*Working Capital to Total Asset*) → Rasio ini menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari seluruh total asset. Jika modal kerja bersih bernilai negatif maka kemungkinan besar akan terjadi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya dikarenakan aset lancar yang tidak cukup untuk menutupinya. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki modal kerja bersih bernilai positif maka akan jarang sekali terjadi kesulitan dalam proses pelunasan kewajibannya.

$$\text{Working Capital} = \text{Aset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}$$

$$X1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

- b. $X2$ (*Retained Earnings to Total Asset*) → Rasio ini berguna ketika ingin mengukur perbandingan keuntungan kumulatif terhadap umur perusahaan yang akan menunjukkan besarnya kekuatan pendapatan dan rasio ini juga

akan menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aset perusahaan. Nilai optimal pada X2 adalah 1 (satu), yang artinya setiap 1 (satu) Rupiah total aset yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba ditahan sejumlah 1 (satu) (Simatupang, 2021).

$$X2 = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

- c. X3 (*Earning Before Interest and Tax to Total Asset*) → Rasio ini menunjukkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Nilai optimal pada X3 adalah 1 (satu), yang artinya setiap 1 (satu) Rupiah total aset yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba kotor sebelum bunga dan pajak sejumlah 1 (satu) (Simatupang, 2021).

$$X3 = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

- d. X4 (*Market Value of Equity to Book Value of Debt*) → Rasio ini menunjukkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar ekuitas sendiri dapat diperoleh dengan cara mengalikan jumlah dari lembar saham biasa beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai buku hutang dapat diperoleh dengan cara menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang.

$$X4 = \frac{BV \text{ Ekuitas}}{Total \text{ Kewajiban}}$$

- a. X5 (*Total Sales/Total Assets*) → Rasio ini menunjukkan jawaban dari pertanyaan apakah suatu perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total asetnya. Rasio ini juga mencerminkan seberapa besar efisiensi suatu manajemen dalam menggunakan seluruh aset perusahaan untuk membantu meningkatkan penjualan demi mendapatkan laba.

$$X5 = \frac{Sales}{Total \text{ Assets}}$$

2.6.2. Model Zmijewski

Menurut Putra & Septiani (2017) menyebutkan bahwasannya model Zmijewski yang dipilih sebagai model dalam analisis kebangkrutan adalah rasio keuangan sebelumnya dari 75 sampel perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan 73 perusahaan sehat secara finansial dalam kurun waktu 1972 hingga 1978.

Pada tahun 1983, model Zmijewski merupakan hasil riset dari Zmijewski selama kurang lebih 20 tahun dengan menggunakan beberapa analisis yakni rasio likuiditas, *leverage*, dan pengukuran kinerja perusahaan (Rahmah, 2018). Adapun rumus yang dihasilkan dari ini adalah sebagai berikut:

$$X\text{-Score} = -4,3 -4,5X1 +5,7X2 -0,004X3$$

Keterangan :

X-Score = *Model Zmijewski*

X1 = *Return On Assets*

X2 = *Debt Ratio*

X3 = *Current Ratio*

Zmijewski menetapkan klarifikasi mengenai adanya nilai pisah batas (*cut off*) dalam model Zmijewski ini yakni dengan beberapa kriteria penilaian dibawah ini :

- Jika $X > 0$ → *Financial Distress*
- Jika $X < 0$ → *Non Financial Distress*

Penjelasan Variabel menurut Fitra (2015):

- a. X1 (*Return on Asset*) → Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset perusahaan.

$$X1 = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}}$$

Dalam menentukan ROA dari suatu perusahaan perlu adanya suatu dasar atau standar dalam memberikan penilaian, yaitu sebagaimana yang telah disebutkan dalam Surat Edaran Bank Indonesia No. 6/23/DPNP Tahun 2004 adalah sebagai berikut :

Tabel II. 1 Kriteria *Return on Assets*

Peringkat	Kriteria	Predikat
1.	$ROA > 1,25\%$	Sangat Sehat
2.	$0,5\% < ROA \leq 1,25\%$	Sehat
3.	$ROA < 0,5\%$	Tidak Sehat

Sumber: Surat Edaran Bank Indonesia No. 6/23/DPNP Tahun 2004 yang diolah oleh penulis

- b. X2 (*Debt Ratio*) → Rasio ini disebut dengan *Leverage*, rasio ini menunjukkan besar komposisi total utang perusahaan. Rasio ini juga dapat diartikan dengan berapa besar total asset yang bersumber dari utang.

$$X2 = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Asset}}$$

- c. X3 (*Current Ratio*) → Rasio ini disebut dengan Likuiditas, rasio ini menunjukkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam menanggulangi utang jangka pendek dengan jumlah kepemilikan aset lancar. Apabila hasil perhitungan menunjukkan angka diatas 1 (satu), maka itu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aset yang cukup dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya.

$$X3 = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2.6.3. Model Springate

Menurut Sumendap et al. (2019), Model Springate merupakan hasil temuan Gordon L.V. Springate pada tahun 1978 sebagai proses perkembangan dari model sebelumnya (Altman). Model Springate merupakan model yang berfungsi untuk memprediksi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan melakukan kombinasi dari beberapa rasio keuangan dengan memberikan bobot yang beragam diantara rasio-rasio tersebut. Gordon L.V. Springate menggunakan *step-wise multiple discriminate analysis* dengan cara mengambil empat dari 19 rasio keuangan agar nantinya dapat dibedakan perusahaan yang berada dalam zona

kebangkrutan atau dalam zona aman. Model Springate ini bisa digunakan dalam menganalisis potensi kebangkrutan dengan akurasi 92,5% (Rahmah, 2018).

Adapun rumus yang dibentuk dari model ini adalah sebagai berikut:

$$\text{S-Score} = 1,03X1 + 3,07X2 + 0,66X3 + 0,4X4$$

Keterangan:

S-Score = *Model Springate*

X1 = *Working Capital / Total Asset*

X2 = *Net Profit Before Interest and Taxes / Total Asset*

X3 = *Net Profit Before Taxes / Current Liabilities*

X4 = *Sales / Total Asset*

Rahmah (2018) menyebutkan bahwa Springate menetapkan adanya nilai pisah batas (*cut off*) dalam model ini yakni 0,862 dengan beberapa kriteria penilaian dibawah ini :

- Jika nilai $Z < 0,862$ → *Financial Distress*
- Jika $0,862 < Z < 1,062$ → *Grey Area*
- Jika nilai $Z > 1,062$ → *Non Financial Distress*

Penjelasan Variabel menurut Fitra (2015):

- b. X1 (*Working Capital to Total Asset*) → Rasio ini menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari seluruh total aset. Jika modal kerja bersih bernilai negatif maka kemungkinan besar akan terjadi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya

dikarenakan aset lancar yang tidak cukup untuk menutupinya. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki modal kerja bersih bernilai positif maka akan jarang sekali terjadi kesulitan dalam proses pelunasan kewajibannya.

$$\text{Working Capital} = \text{Aset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}$$

$$X1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

- e. X2 (*Earning Before Interest and Tax to Total Asset*) → Rasio ini menunjukkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Nilai optimal pada X2 adalah 1 (satu), yang artinya setiap 1 (satu) Rupiah total aset yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba kotor sebelum bunga dan pajak sejumlah 1 (satu) (Simatupang, 2021). Oleh karena itu, nilai X2 tidak boleh kurang dari satu.

$$X2 = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

- f. X3 (*Earning Before Tax / Current Liabilities*) → Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dari utang jangka pendek sebelum pembayaran pajak. Nilai optimal pada X3 adalah 1 (satu), yang artinya setiap 1 (satu) Rupiah total aset yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba sebelum pajak sejumlah 1 (satu) (Simatupang, 2021). Oleh karena itu, nilai X2 tidak boleh kurang dari satu.

$$X3 = \frac{Earning\ Before\ Taxes}{Current\ Liabilities}$$

- c. X4 (*Sales / Total Asset*) → Rasio ini menunjukkan jawaban dari pertanyaan apakah suatu perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total asetnya. Rasio ini juga mencerminkan seberapa besar efisiensi suatu manajemen dalam menggunakan seluruh aset perusahaan untuk membantu meningkatkan penjualan demi mendapatkan laba.

$$X4 = \frac{Sales}{Total\ Assets}$$

2.6.4. Model Grover

Menurut Putra & Septiani (2017), Model Grover adalah model yang diciptakan oleh Jeffrey S. Grover dengan melakukan pendesainan dan proses penilaian ulang terhadap model yang dikemukakan oleh Altman Z-Score. Jeffrey S. Grover menggunakan sampel sesuai dengan model Altman Z-score pada tahun 1968, namun Grover menambahkan tiga belas rasio keuangan baru. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 70 perusahaan dengan rincian 35 perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan 35 perusahaan yang masih dikategorikan dalam kondisi tidak mengalami kebangkrutan pada tahun 1982 sampai 1996.

Adapun Rumus yang dihasilkan dari model ini adalah sebagai berikut :

$$G\text{-Score} = 1,650X1 + 3,404X2 - 0,016X3 + 0,057$$

Keterangan :

G-Score = *Model Grover*

X1 = *Working capital / Total Asset*

X2 = *Earning Before Interest and Taxes / Total Asset*

X3 = *Return On Asset (ROA)*

Model Grover mengkategorikan suatu perusahaan dengan kriteria sebagai berikut :

- Jika $G \leq -0,02$ → *Financial Distress*
- Jika $-0,02 < G < 0,01$ → *Grey Area*
- Jika $G \geq 0,01$ → *Non Financial Distress*

Penjelasan Variabel menurut Fitra (2015) :

- a. X1 (*Working Capital to Total Asset*) → Rasio ini menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari seluruh total aset. Jika modal kerja bersih bernilai negatif maka kemungkinan besar akan terjadi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya dikarenakan asset lancar yang tidak cukup untuk menutupinya. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki modal kerja bersih bernilai positif maka akan jarang sekali terjadi kesulitan dalam proses pelunasan kewajibannya.

$$\text{Working Capital} = \text{Aset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}$$

$$X1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

- g. X2 (*Earning Before Interest and Tax to Total Asset*) → Rasio ini menunjukkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam

menghasilkan laba dari aset perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Nilai optimal pada X2 adalah 1 (satu), yang artinya setiap 1 (satu) Rupiah total asset yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba sebelum pajak sejumlah 1 (satu).

$$X2 = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

- b. X3 (*Return on Asset*) → Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset perusahaan.

$$X3 = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}}$$