

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Analisis Rasio Laporan Keuangan

Berdasarkan Munawir (2010), analisis rasio keuangan adalah penggambaran hubungan serta perimbangan antara satu jumlah dengan jumlah lainnya menggunakan alat analisis rasio yang memberikan hasil analisis berupa keadaan baik atau buruk dari posisi keuangan perusahaan (Dewi, 2017).

Kegunaan analisis rasio keuangan menurut Febriyanto & Adi (2016), diuraikan sebagai berikut :

- a. Bagi pemilik perusahaan, kajian rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi pencapaian sebagai dasar untuk memperbaiki keadaan perusahaan di masa yang akan datang.
- b. Bagi manajemen, kajian rasio keuangan adalah alat penghubung untuk mempertanggungjawabkan proses dan hasil kelola perusahaan kepada pemiliknya pada periode tertentu secara berkala serta sebagai bahan pertimbangan dalam penetapan suatu kebijakan baru.
- c. Bagi investor, kajian rasio keuangan diperlukan dalam rangka alat pengambilan keputusan dalam menilai kondisi dan prospek laba masa

depan sehingga investor dapat memilih guna menyctor atau mengambil modalnya dari perusahaan.

Selain dari kegunaan serta manfaat dari analisis rasio keuangan yang sudah dijelaskan diatas, analisi kajian keuangan juga punya beberapa kelemahan atau keterbatasan, Keterbatasan paling utama dalam kajian rasio keuangan yaitu sulit dalam menandingkan hasil perhitungan kajian keuangan suatu perusahaan terhadap rata-rata industri.

Rasio keuangan, menurut Munawir (2010), yang digunakan secara umum untuk mengukur kemampuan keuangan perusahaan, terbagi menjadi rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas (Dewi, 2017).

- **Rasio Likuiditas**

Dikarenakan penyebab umum *financial distress* dan kebangkrutan adalah rendahnya atau penurunan likuiditas, maka rasio ini dapat menunjukkan berbagai pertanda awal pada permasalahan yang terjadi terhadap arus kas serta kegagalan bisnis yang dapat diperkirakan berdasarkan hasil analisis. Rasio likuiditas atau *liquidity ratios* terdiri atas rasio lancar dan rasio cepat.

- **Rasio Profitabilitas**

Berdasarkan Harahap (2010), rasio profitabilitas diperlukan perusahaan sebagai perhitungan atas laba yang didapat pada semua kemampuan dan sumber daya yang tersedia seperti modal yang dimiliki, penjualan, kas, jumlah cabang yang dimiliki, jumlah karyawan yang dimiliki, dan lain-lain. (Dewi, 2017).

- **Rasio Solvabilitas**

Posisi utang (*financial leverage*) perusahaan menggambarkan jumlah uang milik orang lain yang perusahaan gunakan sebagai alat penghasil keuntungan. Seorang analis sangat memperhatikan utang jangka panjang karena memerlukan komitmen jangka panjang dari perusahaan. Makin besar utang yang dimiliki suatu perusahaan, makin besar pula risiko perusahaan dapat melunasi utang tersebut.

2.2 Financial Distress

Financial distress adalah keadaan ketika perusahaan dalam kesulitan keuangan yang apabila tidak segera ditangani dapat menjadi salah satu alasan terjadinya kebangkrutan. Kesulitan keuangan dimulai ketika bisnis tidak dapat memenuhi pembayaran terjadwal. *Financial distress* adalah kondisi di mana perusahaan mengalami laba bersih operasi negatif selama beberapa tahun dan selama lebih dari satu tahun tidak ada pembayaran dividen (Almilia & Kristijadi, 2003)

Platt dan Platt (2002, dikutip dalam Almilia, 2006) mendefinisikan *financial distress* sebagai kondisi ketika perusahaan menemui penurunan kondisi keuangan secara terus menerus sebelum terjadi kebangkrutan. Menurut Gamayuni (2011), *financial distress* didefinisikan dengan:

1. Economic Failure

Berarti pendapatan bisnis tidak termasuk semua pengeluaran, termasuk harga pokok barang. Bisnis yang tidak berhasil secara ekonomi dapat terus beroperasi selama kreditur bersedia memberikan modal tambahan dan pemilik dapat menerima tingkat pengembalian di bawah pasar.

2. *Business Failure*

Sebuah bisnis gulung tikar dengan kerugian bagi kreditur. Suatu perusahaan dapat dinyatakan pailit meskipun biasanya tidak pailit.

3. *Technical Insolvency*

Suatu perusahaan dianggap pailit jika gagal memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Ini mungkin menunjukkan kekurangan uang tunai sementara, di mana bisnis dapat meningkatkan modal untuk memenuhi kewajibannya dan bertahan hidup.

4. *Insolvency Bankruptcy*

Nilai tercatat dari total kewajiban melebihi nilai pasar dari aset perusahaan. Ini adalah tanda kegagalan ekonomi yang mengarah pada likuidasi perusahaan.

5. *Legal bankruptcy*

Digunakan untuk setiap perusahaan yang bangkrut. Sebuah bisnis tidak dapat secara hukum dinyatakan pailit kecuali gugatan diajukan secara resmi di bawah hukum federal.

Menurut Lizal (2002, dikutip dalam Dwijayanti, 2010) penyebab *financial distress* yang dikatakan dengan Model Dasar Kebangkrutan dikelompokkan menjadi 3 alasan utama, sebagai berikut :

- *Neoclassical Model*

Terjadi ketika alokasi sumber daya dalam bisnis tidak tepat. Manajemen belum optimal dalam mengalokasikan sumber daya perusahaan yang ada untuk kegiatan operasional perusahaan.

- *Financial Model*

Ada kesalahan struktural keuangan dengan kendala likuiditas. Ini berarti bahwa walaupun bisnis dapat bertahan dalam jangka panjang, namun juga akan gagal dalam jangka pendek.

- *Corporate Governance Model*

Memiliki campuran aset dan struktur keuangan yang tepat tetapi tidak dikelola dengan baik. Ini mendorong perusahaan keluar dari pasar karena masalah tata kelola perusahaan yang belum terselesaikan.

2.3 Model *Altman Z - Score*

Model prediksi kebangkrutan sangat dibutuhkan setiap perusahaan agar perusahaan dapat segera memperbaiki kinerjanya. Terdapat beberapa studi terkait dengan model prediksi kebangkrutan suatu perusahaan, salah satunya yaitu Model *Altman Z - Score* yang dikembangkan oleh Edward I. *Altman* pada tahun 1968.

Setelah melakukan beberapa pertimbangan terhadap permasalahan serta penelitian yang akan dibuat, *Altman* memutuskan untuk menggunakan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) sebagai teknik statistik yang sesuai. *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) adalah teknik statistik yang digunakan untuk mengklasifikasi penelitian menjadi kelompok-kelompok dependen berdasarkan karakteristik individu apa yang akan diteliti. *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) sering digunakan untuk mengklasifikasikan dan membuat prediksi untuk suatu masalah ketika variabel dependen muncul dalam bentuk kualitatif, seperti kebangkrutan dan non-bangkrut.

Altman menggunakan 66 perusahaan manufaktur sebagai sampel awal dan membaginya menjadi 2 kelompok, dengan 33 perusahaan di masing-masing kelompok. Kelompok pertama yaitu perusahaan manufaktur yang mengalami kebangkrutan tahun 1946-1965. Kelompok kedua terdiri dari perusahaan yang masih memproduksi di tahun 1966 yang dipilih menggunakan *stratified random basis*. Perusahaan yang dipilih bertingkat berdasarkan industri dan ukuran perusahaan dengan rentang aset antara 1 juta dollar hingga 25 juta dolar.

Selanjutnya, *Altman* menggunakan 22 rasio keuangan yang berpotensi membantu untuk evaluasi yang kemudian rasio tersebut diklasifikasikan menjadi 5 kategori standard rasio, yaitu *liquidity*, *profitability*, *leverage*, *solvency*, dan *activity ratio*. Dari 22 rasio tersebut dipilih 5 rasio yang menjadi model prediksi kebangkrutan yang kemudian dinamai *Z - Score*. *Z - Score* adalah *score* yang dihitung dengan standar yang akan menampilkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Fungsi diskriminan akhir yang kemudian biasa disebut dengan Model *Altman Z - Score* pada tahun 1968 yaitu :

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,9X_5$$

(*Altman*, 1968)

Keterangan:

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

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

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

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

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

Z = Overall Index

X_1 — Mengukur tingkat likuiditas dengan menandingkan *net current assets* dengan total aset. Working capital sebagai perbedaan nilai antara *current assets* dan *current liabilities*.

X_2 — Mengukur profitabilitas kumulatif dengan menandingkan laba ditahan dengan *total asset*.

X_3 — Mengukur produktivitas aset perusahaan dengan menandingkan laba sebelum bunga dan pajak dengan total aset.

X_4 — Mengukur ekuitas dengan cara menggabungkan nilai pasar dari semua saham perusahaan. Ukuran seberapa banyak aset perusahaan dapat terdepresiasi sebelum kewajiban melebihi aset dan perusahaan bangkrut.

X_5 — Mengukur kekuatan perusahaan guna menghasilkan penjualan menggunakan asetnya dengan membandingkan penjualan dengan total aset.

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, Altman (1968) menyusun kelompok-kelompok sebagai berikut:

- $Z - Score < 1,8$ — *distress zone* (perusahaan kemungkinan menghadapi kesulitan keuangan atau *financial distress* dan berpotensi kuat untuk bangkrut).
- $1,8 \leq Z - Score < 2,99$ — *grey zone* (tidak dapat dipastikan apakah perusahaan terletak di area *safe zone* atau *distress zone*).
- $Z - Score > 2,99$ — *safe zone* (perusahaan kecil kemungkinan untuk menghadapi kesulitan keuangan atau *financial distress* dan dianggap aman dari kebangkrutan).

Pada tahun 1993, *Altman* mengembangkan model alternatif karena keterbatasan model pertama yang hanya bisa digunakan oleh perusahaan manufaktur dan *go public*. Dengan pertimbangan tersebut, *Altman* mengubah variable X_4 menjadi penanding nilai buku ekuitas dengan nilai total hutang. Berikut hasil revisi dari model *Altman*:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

(*Altman & Hotchkiss*, 2006)

Keterangan:

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

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

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

$X_4 = \text{Book value of Equity/Total Liabilities}$

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

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, *Altman* (1968) menyusun kelompok-kelompok sebagai berikut:

- $Z - \text{Score} < 1,23$ — *distress zone* (perusahaan mungkin menghadapi kesulitan keuangan atau *financial distress* dan kemungkinan kuat akan bangkrut).
- $1,23 \leq Z - \text{Score} < 2,99$ — *grey zone* (tidak dapat dipastikan apakah perusahaan terdapat di area *safe zone* atau *distress zone*).
- $Z - \text{Score} > 2,99$ — *safe zone* (perusahaan memiliki kecil kemungkinan untuk menghadapi kesulitan keuangan atau *financial distress* dan dianggap aman dari kebangkrutan).

Pada tahun 1995, *Altman* kembali mengembangkan alternatif lain untuk model prediksi kebangkrutan miliknya karena adanya keanekaragaman industri, sehingga dengan model terbaru ini dapat diaplikasikan secara umum diberbagai jenis perusahaan. Hal ini dilakukan dengan menghapus variable X_5 , dikarenakan pada perusahaan non manufaktur, umumnya menyediakan jasa dan bukan barang. Diketahui bahwa variabel X_5 merupakan *assets turnover*, sedangkan pada perusahaan jasa biasanya tidak secara langsung menggunakan aset untuk mendapatkan pendapatan. Model *Altman* tahun 1995, yaitu :

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,7X_3 + 1,05X_4$$

(*Altman & Hotchkiss*, 2006)

Keterangan:

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

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

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

$X_4 = \text{Book value of Equity/Total Liabilities}$

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, *Altman* (1968) menyusun kelompok-kelompok sebagai berikut:

- $Z - \text{Score} < 1,1$ — *distress zone* (perusahaan kemungkinan mengalami kesulitan atau *financial distress* serta berpotensi kuat untuk bangkrut).
- $1,1 \leq Z - \text{Score} < 2,6$ — *grey zone* (tidak dapat dipastikan apakah perusahaan terdapat di area *safe zone* atau *distress zone*).

- $Z - Score > 2,6$ — *safe zone* (perusahaan memiliki kecil kemungkinan untuk menghadapi kesulitan keuangan atau *financial distress* dan dianggap aman dari kebangkrutan).