

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Laporan Keuangan**

##### **2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan alat bagi pemilik perusahaan untuk melacak situasi keuangan perusahaan mereka (Palepu et al., 1999). Laporan keuangan merupakan sarana utama bagi sebuah perusahaan untuk memberikan informasi keuangan perusahaan kepada pihak luar (Kieso et al., 2018). Laporan tersebut menyajikan kondisi perkembangan perusahaan dalam bentuk uang. Terdapat syarat-syarat dan acuan dasar dalam penyajian laporan keuangan agar laporan yang dihasilkan memiliki keseragaman dalam susunannya sehingga dapat dibandingkan dengan laporan keuangan pada tahun sebelumnya, serta laporan keuangan perusahaan lain. Syarat dan acuan dasar tersebut tercantum dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1.

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2015) dalam PSAK No. 1, laporan keuangan yang disajikan secara lengkap terdiri dari laporan posisi keuangan yang ditujukan untuk menyampaikan posisi keuangan perusahaan pada akhir periode akuntansi, laporan laba rugi yang digunakan untuk menyajikan kegiatan operasi perusahaan, meliputi pendapatan, beban, dan untung atau rugi perusahaan pada

periode berjalan, laporan perubahan ekuitas yang menyajikan informasi terkait perubahan modal atau ekuitas perusahaan dalam periode akuntansi, laporan arus kas berfungsi untuk mengetahui arus kas masuk dan keluar perusahaan berdasarkan kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan, dan catatan atas laporan keuangan berisi kebijakan akuntansi perusahaan, informasi tambahan yang bersifat material, dan memberikan rincian atas pos-pos dalam laporan lainnya.

### **2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan**

Menurut Kartikahadi (2016), tujuan pembuatan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi berkenaan dengan posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam menghasilkan keputusan. Pengguna laporan keuangan tersebut dibagi menjadi dua pihak, yakni pihak internal dan pihak eksternal.

Menurut Kasmir (2018), tujuan pembuatan laporan keuangan, antara lain sebagai berikut.

1. Menyampaikan informasi terkait jenis dan jumlah aset yang perusahaan miliki pada periode berjalan.
2. Menyampaikan informasi terkait jenis dan jumlah kewajiban dan ekuitas yang perusahaan miliki pada saat ini.
3. Menyampaikan informasi terkait jumlah dan jenis pendapatan yang diperoleh perusahaan pada periode berjalan.
4. Menyampaikan informasi terkait jumlah dan jenis beban yang dikeluarkan perusahaan pada periode berjalan.

5. Menyampaikan informasi terkait perubahan-perubahan yang timbul terhadap aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan.
6. Menyampaikan informasi berkenaan dengan kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode tertentu.
7. Menyampaikan informasi terkait catatan-catatan atas laporan keuangan.
8. Informasi keuangan lainnya.

## **2.2 Analisis Laporan Keuangan**

### **2.2.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan adalah laporan berisi uraian informasi dari pos-pos dalam laporan keuangan dan meninjau hubungan antarpos yang bersifat signifikan baik data kuantitatif, maupun data non-kuantitatif guna mengetahui kondisi keuangan secara mendalam yang sangat penting dalam pengambilan keputusan (Harahap, 2015). Umumnya untuk mengetahui kinerja dan kondisi keuangan perusahaan, pihak manajemen menggunakan alat berupa analisis rasio keuangan. Kasmir (2018) menyatakan bahwa rasio keuangan adalah aktivitas membandingkan angka-angka yang terdapat di dalam laporan keuangan. Perbandingan angka-angka tersebut dapat dilakukan dalam satu periode maupun beberapa periode.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa analisis rasio keuangan merupakan kegiatan pembandingan pos-pos atau data dalam laporan keuangan untuk mengetahui hubungan antarpos yang bersifat signifikan guna memberikan proyeksi terkait posisi dan kinerja keuangan entitas yang dapat dijadikan pedoman dalam pengambilan keputusan.

### 2.2.2 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Kegunaan umum dari analisis laporan keuangan adalah mengetahui bagian pada laporan keuangan yang perlu dilakukan analisis dan investigasi lebih dalam (Subramanyam, 2014). Tahap awal pada analisis laporan keuangan dilakukan dengan cara mengetahui berbagai rasio keuangan yang diperlukan. Menurut Munawir (2010), tujuan analisis rasio keuangan adalah sebagai berikut.

1. Untuk kebutuhan pengukuran kinerja keuangan secara menyeluruh (*overall measures*).
2. Untuk kebutuhan pengukuran profitabilitas atau rentabilitas, kemampuan perusahaan memperoleh laba dari operasinya (*profitability measures*).
3. Untuk kebutuhan pengujian investasi (*test of investment utilization*).
4. Untuk kebutuhan pengujian kondisi keuangan, antara lain tentang tingkat likuiditas dan solvabilitas (*test of finance condition*).

Lebih lanjut, Subramanyam (2014) menjelaskan bahwa salah satu implementasi atas hasil analisis pada berbagai rasio keuangan yang dilakukan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu entitas.

### 2.2.3 Metode Analisis Laporan Keuangan

Untuk mendapatkan hasil maksimal, analisis laporan keuangan perlu dilakukan dengan metode yang tepat. Metode tersebut diharapkan menghasilkan analisis laporan keuangan yang dapat membantu pihak-pihak yang berkepentingan untuk membuat keputusan.

Analisis terhadap laporan keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan dua metode, yaitu analisis vertikal dan analisis horizontal. Analisis vertikal

merupakan metode analisis laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan *comparative analysis* untuk melihat *trend* perusahaan dengan cara membandingkan laporan keuangan tiap tahun (Subramanyam, 2014). Sementara itu, analisis horizontal adalah analisis dengan menggunakan *common size analysis* untuk mengetahui adanya peningkatan pada komponen laporan keuangan.

#### **2.2.4 Keunggulan dan Keterbatasan Analisis Rasio Keuangan**

Rasio keuangan pada dasarnya memberikan analisis suatu petunjuk yang nantinya akan diteliti lebih lanjut untuk memperoleh hasil pasti (Titman et al., 2018). Terdapat beberapa rasio keuangan yang umum digunakan untuk mengetahui kondisi dan kinerja perusahaan.

Menurut Fahmi (2011), analisis rasio keuangan memiliki beberapa keunggulan bila dibandingkan alat analisis lainnya. Keunggulan tersebut, antara lain.

1. Merupakan angka-angka atau data statistik yang lebih mudah dipahami.
2. Bentuk yang lebih sederhana dari data yang disajikan dalam laporan keuangan yang kompleks dan rumit.
3. Memberikan informasi tentang posisi entitas dalam sektor industri sejenis.
4. Bahan penting sebagai bagian dalam model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (*Z-Score*).
5. Menstandarisasi ukuran perusahaan.
6. Memudahkan untuk membandingkan perusahaan dengan periode sebelumnya maupun dengan perusahaan sejenis.
7. Memudahkan untuk mengetahui *trend* perusahaan dan melakukan prediksi atas kondisi perusahaan di masa depan.

Selain memiliki keunggulan, analisis rasio keuangan juga memiliki beberapa keterbatasan dalam penggunaannya. Menurut Harahap (2015), keterbatasan tersebut, antara lain sebagai berikut.

1. Keterbatasan yang ada dalam laporan keuangan menjadi keterbatasan bagi alat rasio keuangan.
2. Ketidakterdediaan data menimbulkan kesulitan dalam melakukan perhitungan dengan rasio.
3. Data tersedia yang tidak selaras dapat menimbulkan masalah atau kesulitan dalam menggunakan rasio.
4. Teknik dan standar akuntansi yang digunakan oleh perusahaan lain dalam sektor industri yang sama sebagai pembanding berbeda.
5. Pihak berkepentingan kesulitan dalam memilih rasio yang sesuai untuk digunakan.

### **2.3 Jenis Rasio Keuangan**

Rasio keuangan menyediakan metode kedua untuk standardisasi informasi keuangan dalam neraca dan laporan laba rugi. Rasio tersebut terdiri dari lima jenis, yaitu rasio likuiditas, rasio struktur modal, rasio efisiensi manajemen aset, dan rasio profitabilitas (Titman et al., 2018).

#### **2.3.1 Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya sesuai dengan masa jatuh tempo yang telah ditentukan (Titman et al., 2018). Tabel II.1 menampilkan deskripsi dan rumus atas masing-masing komponen rasio likuiditas.

Tabel II.1 Komponen Rasio Likuiditas

Rasio	Deskripsi	Rumus
<i>Current ratio</i>	Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan entitas untuk melunasi kewajiban lancar dengan menggunakan aset lancar. Makin tinggi rasio, maka semakin baik kemampuan perusahaan.	$\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$
<i>Quick ratio</i>	Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan entitas dalam memenuhi kewajiban lancar dengan menggunakan aset lancar tanpa persediaan. Makin tinggi rasio, maka semakin baik kemampuan perusahaan.	$\frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$
<i>Accounts receivable ratio</i>	Rasio ini digunakan mengukur perputaran piutang entitas selama satu tahun. Makin tinggi rasio, maka semakin baik kemampuan perusahaan.	$\frac{\text{Annual Credit Sales}}{\text{Accounts Receivable}}$
<i>Inventory turnover ratio</i>	Indikator seberapa besar entitas berinvestasi pada persediaan. Makin tinggi rasio, maka semakin banyak perusahaan menjual persediaannya.	$\frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Inventory}}$
<i>Average Collection Period</i>	Indikator seberapa mampu perusahaan dalam menagih piutang terkait penjualan kreditnya. Makin cepat waktu yang diperlukan dalam menagih, makin tinggi tingkat likuiditas perusahaan.	$\frac{\text{Accounts Receivable}}{\text{Annual Credit Sales}/365\text{days}}$

Sumber: (Titman et al., 2018).

Rasio likuiditas yang semakin tinggi menggambarkan kondisi perusahaan semakin baik untuk melunasi utang jangka pendek. Akan tetapi, apabila rasio likuiditas terlalu tinggi, perusahaan terindikasi kurang efisien dalam mengelola aset lancarnya.

### 2.3.2 Rasio Struktur Modal

Rasio struktur modal difungsikan untuk mengetahui bagaimana cara entitas dalam mendanai aset yang diperoleh. Pendanaan entitas atas aset-asetnya menggunakan kombinasi dari liabilitas dan ekuitas (Titman et al., 2018). Tabel

II.2 menampilkan deskripsi dan rumus dari masing-masing komponen rasio struktur modal.

Tabel II.2 Komponen Rasio Struktur Modal

Rasio	Deskripsi	Rumus
<i>Debt ratio</i>	Rasio ini mengukur seberapa besar pendanaan atas aset yang bukan berasal dari ekuitas pemilik (dana pinjaman). Makin tinggi rasio, maka semakin besar risiko keuangan pada entitas.	$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$
<i>Times interest earned ratio</i>	Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan entitas melunasi beban bunga dari utang dari laba operasional. Makin tinggi rasio, mengindikasikan semakin baik kemampuan entitas dalam membayar bunga utang tersebut secara tepat waktu.	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Expense}}$

Sumber: (Titman et al., 2018).

### 2.3.3 Rasio Efisiensi Manajemen Aset

Rasio efisiensi manajemen aset difungsikan untuk mengukur tingkat efektivitas pemanfaatan aset yang dimiliki entitas untuk menghasilkan penjualan (Titman et al., 2018). Rasio tersebut menggambarkan berapa kali saldo suatu aset berubah dalam setahun. Berikut rumus dan deskripsi dari masing-masing komponen rasio efisiensi manajemen aset yang ditampilkan dalam tabel II.3.

Tabel II.3 Komponen Rasio Efisiensi Manajemen Aset

Rasio	Deskripsi	Rumus
<i>Total aset turnover ratio</i>	Rasio ini mengukur efisiensi penggunaan investasi pada aset untuk menghasilkan pendapatan. Makin tinggi rasio, maka semakin baik kemampuan entitas dalam mengelola asetnya untuk memperoleh pendapatan.	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$
<i>Fixed asset turnover ratio</i>	Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan entitas dalam memanfaatkan aset tetap ( <i>property, plant, and equipment</i> ) yang dimiliki secara efisien. Peningkatan rasio yang semakin tinggi mengindikasikan semakin baik kemampuan entitas dalam mengelola aset tetap untuk menghasilkan pendapatan.	$\frac{\text{Sales}}{\text{Net Fixed Asset}}$

Sumber: (Titman et al., 2018).

### 2.3.4 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengetahui apakah entitas telah memperoleh tingkat pengembalian dalam investasi yang memadai (Titman et al., 2018). Dasar penentu profitabilitas perusahaan terbagi menjadi dua faktor, yaitu pengendalian biaya dan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan. Tabel II.4 berikut menampilkan deskripsi dan rumus dari masing-masing komponen dalam rasio profitabilitas.

Tabel II.4 Komponen Rasio Profitabilitas

Rasio	Deskripsi	Rumus
<i>Gross profit margin</i>	Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengendalikan biaya-biaya yang timbul untuk memperoleh pendapatan. Makin tinggi rasio, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya pokok penjualannya.	$\frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$
<i>Operating profit margin</i>	Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh profit dari tiap rupiah dalam pendapatan setelah dikurangi biaya pokok penjualan dan biaya operasi perusahaan. Makin tinggi rasio, maka semakin baik kemampuan perusahaan atas pengelolaan biaya pokok penjualan dan biaya operasionalnya.	$\frac{\text{Net Operating Income or EBIT}}{\text{Sales}}$
<i>Net profit margin</i>	Rasio ini digunakan mengukur kapabilitas perusahaan dalam memperoleh pendapatan setelah dikurangi seluruh beban (termasuk beban pajak). Makin tinggi rasio, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya terkait produksi dan operasi.	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$
<i>Operating return on assets</i>	Indikator kemampuan manajemen untuk mengendalikan biaya dan pemanfaatan aset secara efisien untuk menghasilkan pendapatan. Makin tinggi rasio, maka semakin tinggi tingkat pengembalian yang didapat dari aset perusahaan.	$\frac{\text{Operating Income (EBIT)}}{\text{Total Assets}}$
<i>Return on equity</i>	Rasio untuk mengukur tingkat imbal hasil investasi para pemegang saham. Makin tinggi rasio, maka imbal hasil yang diperoleh pemegang saham semakin tinggi.	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Common Equity}}$

Sumber: (Titman et al., 2018).

Menurut Maulidina dalam Mahaningrum dan Merkusiwati (2020), kemungkinan terjadi *financial distress* pada suatu perusahaan dapat diprediksi dengan mencari informasi berupa analisis laporan keuangan menggunakan rasio keuangan. Sementara itu, Sayari dan Mugan (2017) menjelaskan bahwa rasio keuangan dapat memberikan informasi mengenai peristiwa di masa mendatang dan dapat digunakan dalam model untuk memprediksi *financial distress* dan memprediksi kebangkrutan.

## **2.4 Financial Distress**

### **2.4.1 Definisi Financial Distress dan Kebangkrutan**

Platt dan Platt (2002) menjelaskan bahwa *financial distress* merupakan salah satu gejala penurunan pada kondisi keuangan perusahaan yang muncul sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Menurut Gamayuni (2011), kesulitan keuangan atau *financial distress* memiliki lima bentuk kondisi, meliputi *economic failure*, *business failure*, *technical insolvency*, *insolvency in bankruptcy*, dan *legal bankruptcy*.

*Economic failure* adalah kondisi penerimaan perusahaan tidak mencukupi untuk membiayai total biaya perusahaan, termasuk biaya modal usaha. *Business failure* merupakan keadaan penghentian aktivitas operasional perusahaan yang bertujuan untuk mengurangi kerugian kreditur. *Technical insolvency* adalah kondisi perusahaan yang tidak mampu membayar kewajiban yang jatuh tempo. *Insolvency in bankruptcy* merupakan kondisi nilai pasar aset perusahaan lebih kecil dari total nilai buku kewajiban. *Legal bankruptcy* adalah keadaan perusahaan yang secara hukum menyatakan bahwa perusahaan bangkrut.

Kebangkrutan didefinisikan sebagai suatu kondisi perusahaan yang tidak mempunyai kecukupan dana untuk menjalankan usaha. Oleh sebab itu, agar pihak manajemen mempunyai kesempatan untuk memperbaiki berbagai kondisi perusahaan, analisis prediksi kebangkrutan perlu diterapkan untuk mengetahui peringatan awal terkait potensi kebangkrutan perusahaan (Masdiantini & Warasniasih, 2020).

#### **2.4.2 Faktor Penyebab *Financial Distress***

Menurut Rudianto (2013), terdapat dua faktor yang menyebabkan terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan, yaitu faktor internal dan faktor eksternal dengan penjelasan sebagai berikut.

##### 1. Faktor internal

Kurangnya kemampuan manajemen dalam mengambil keputusan yang tepat dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. *Financial distress* atau kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan secara internal mencakup faktor keuangan dan non keuangan. *Financial distress* dalam faktor keuangan antara lain disebabkan oleh utang besar sehingga menyebabkan beban tetap yang besar, utang jangka pendek lebih besar daripada aset lancar, penagihan piutang yang lambat, banyak piutang tak tertagih, kesalahan dalam kebijakan dividen, dan alokasi penyusutan yang tidak cukup.

Sementara itu, pada sisi faktor non keuangan terdapat beberapa hal yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, yaitu kesalahan memilih tempat kedudukan perusahaan, kesalahan menentukan besarnya perusahaan, tidak tepat dalam menentukan produk yang dihasilkan, salah dalam

memilih pimpinan perusahaan, tidak tepat memutuskan strategi pembelian, kesalahan dalam menetapkan strategi pemasaran, dan ekspansi berlebihan.

## 2. Faktor eksternal

Kondisi perekonomian secara makro, baik domestik maupun internasional, ketatnya persaingan usaha, penurunan permintaan terhadap produk yang dihasilkan, dan turunnya harga produk di pasar menjadi faktor eksternal yang berada di luar kendali pimpinan perusahaan.

Kondisi kesulitan keuangan yang disebabkan oleh faktor-faktor tersebut dapat diukur menggunakan beberapa metode. Metode Altman *Z-Score* merupakan salah satu metode yang paling umum digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan yang disebabkan oleh kondisi *financial distress*. Subramanyam (2014) menyatakan bahwa ada bukti yang mendukung *Z-Score* merupakan alat yang berguna untuk *screening*, *monitoring*, dan *attention-directing*.

### 2.5 Metode Altman *Z-Score*

Beberapa model prediksi untuk mengetahui kondisi kesulitan suatu perusahaan telah banyak dikembangkan. Metode Altman *Z-Score* merupakan salah satu metode yang paling umum digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan yang disebabkan oleh kondisi *financial distress*. Menurut Subramanyam (2014), beberapa rasio digunakan dalam perhitungan untuk menghasilkan prediktor atas *distress* dalam metode Altman *Z-Score*. Rasio-rasio yang digunakan tersebut menggambarkan likuiditas, profitabilitas, struktur keuangan, umur perusahaan dan profitabilitas kumulatif, dan tingkat perputaran modal perusahaan.

Metode Altman *Z-Score* menggunakan teknik statistika, yakni analisis diskriminan berganda untuk menghasilkan prediktor yang merupakan fungsi linier dari beberapa variabel penjelas. Prediktor ini yang nantinya akan memberi klasifikasi atau prediksi kemungkinan kebangkrutan atau ketidakbangkrutan. Metode ini mengalami perubahan dalam perkembangannya sejak awal diperkenalkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968.

### 2.5.1 Model Pertama dan Revisi Altman *Z-Score*

Menurut Altman dalam Subramanyam (2014), persamaan model pertama Altman *Z-Score* hanya dapat digunakan untuk melakukan prediksi kebangkrutan pada perusahaan publik dengan persamaan sebagai berikut.

Gambar II.1 Persamaan Model Pertama Altman *Z-Score*

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

Keterangan:

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

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

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

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

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

Sumber: Diolah dari Subramanyam (2014).

Seiring dengan perkembangannya, terdapat perubahan atau revisi oleh Altman dalam model ini agar dapat diaplikasikan pada perusahaan publik dan perusahaan non-publik. Variabel *market value of equity/total liabilities* ( $X_4$ ) diganti menjadi *shareholder's equity/total liabilities* sebagai bentuk perubahan pada persamaan model ini sehingga model revisi Altman *Z-Score* dapat ditulis sebagai berikut.

Gambar II.2 Persamaan Model Revisi Altman Z-Score

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

**Keterangan:**

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

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

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

$X_4 = \text{Shareholder's Equity/Total Liabilities}$

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

Sumber: Diolah dari (Widiyawati et al., 2015).

Pengelompokan kondisi keuangan suatu perusahaan menurut Altman dalam (Subramanyam, 2014) adalah sebagai berikut.

1. Perusahaan mengimplikasikan kemungkinan kebangkrutan yang rendah apabila *Z-Score* di atas 2,90.
2. Perusahaan mengimplikasikan kemungkinan kebangkrutan yang tinggi apabila *Z-Score* kurang dari 1,20.
3. Perusahaan dalam kondisi abu-abu apabila *Z-Score* antara 1,20 dan 2,90.

### 2.5.2 Altman Z-Score Modifikasi

Altman mengembangkan model formulanya menjadi lebih fleksibel agar dapat digunakan untuk perusahaan non-manufaktur dengan cara menghilangkan rasio kelima, yaitu *sales/total assets* ( $X_5$ ) (Widiyawati et al., 2015). Model modifikasi ini merupakan formula paling fleksibel karena dapat diterapkan pada perusahaan publik maupun privat. Model ini merupakan model khusus yang dapat digunakan untuk jenis perusahaan selain manufaktur, misalnya perusahaan jasa (Andita, 2018). Persamaan Altman Z-Score modifikasi ini dituliskan sebagai berikut.

Gambar II.3 Persamaan Model Modifikasi Altman Z-Score

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

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

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

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

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

Sumber: Diolah dari (Widiyawati et al., 2015).

Klasifikasi kondisi keuangan perusahaan atau nilai *cut off* yang digunakan dalam persamaan ini, yaitu kondisi perusahaan kemungkinan bangkrut (skor  $Z < 1,1$ ), zona abu-abu (skor  $Z$  berada di antara 1,1 dan 2,6), dan kondisi perusahaan sehat (skor  $Z > 2,6$ ).

Selanjutnya, menurut Sundjaja dalam Purnamasari dan Kristiastuti (2018), masing-masing variabel metode Altman Z-Score modifikasi memiliki pengertian sebagai berikut.

1. *Working Capital to Total Assets (X1)*

Modal kerja adalah selisih antara aset lancar dikurangi liabilitas lancar. Rasio ini digunakan untuk mengukur likuiditas aset perusahaan dibandingkan dengan total asetnya.

2. *Retained Earnings to Total Assets (X2)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur akumulasi laba atau rugi perusahaan serta secara implisit memproyeksikan usia perusahaan. Contohnya, perusahaan berumur relatif muda mempunyai rasio yang rendah.

### 3. *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets (X3)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur produktivitas sebenarnya dari aktiva perusahaan dengan mengecualikan beban bunga dan pajaknya. Rasio ini sangat sesuai untuk menelaah kepailitan perusahaan karena kemampuan perusahaan didasarkan pada daya beli dari aktivanya. Ketidakmampuan membayar pada perusahaan pailit terjadi karena total liabilitas lebih besar dari nilai perusahaan yang ditentukan oleh daya beli dari aktivanya.

### 4. *Market Value of Equity to Total Liabilities (X4)*

Rasio ini menunjukkan berapa banyak nilai aktiva perusahaan menurun (diukur oleh nilai pasar ekuitas dan utang) sebelum kewajiban lebih besar dari aktiva sehingga perusahaan menjadi tidak mampu untuk membayar kewajibannya.