

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Laporan Keuangan

Pada dasarnya laporan keuangan merupakan basis informasi yang paling lengkap, objektif, dan andal yang dapat dijadikan dasar opini oleh penggunanya mengenai kondisi dan posisi finansial dari sebuah perusahaan (Thalassinios & Liapis, 2014). Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari siklus akuntansi yang memberikan gambaran terkait kondisi dan kinerja keuangan suatu perusahaan saat ini atau periode ke depannya yang disusun oleh manajemen perusahaan. Menurut PSAK 1 (2015), laporan keuangan merupakan penyajian yang sistematis dari posisi keuangan dan kinerja keuangan perusahaan.

Tujuan dari laporan keuangan menurut PSAK 1 adalah untuk memberikan informasi kinerja keuangan, posisi keuangan, arus kas, dan informasi lainnya yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan oleh para penggunanya. Laporan keuangan menjadi bagian yang tidak dapat dipisahkan dalam analisis bisnis karena laporan keuangan merupakan sumber informasi terkaya yang dimiliki suatu perusahaan dan keberadaannya sangat dibutuhkan sebagai dasar penentu keputusan ekonomi bagi para pengambil keputusan. Sementara Kasmir (2013) mengungkapkan bahwa laporan keuangan bertujuan untuk:

- a. memberikan informasi jumlah atas aset beserta jenis-jenis nya yang kepemilikannya atas perusahaan pada periode waktu tertentu;
- b. memberikan informasi jumlah atas utang beserta jenis-jenis nya dan kapital yang dimiliki perusahaan pada periode waktu tertentu;
- c. memberikan informasi jumlah atas hasil pendapatan dan jenis jenisnya yang didapat oleh perusahaan pada periode waktu tertentu;
- d. memberikan informasi jumlah pengeluaran serta jenis-jenis pengeluaran yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode waktu tertentu;
- e. memberikan informasi perubahan yang terjadi dan mempengaruhi aset, liabilitas, dan kapital perusahaan;
- f. memberikan informasi performa dari manajemen perusahaan dalam sebuah periode;
- g. memberikan informasi hal-hal mengenai catatan-catatan atas laporan keuangan; dan
- h. memberikan informasi terkait hal lainnya yang berhubungan dengan finansial perusahaan.

Dalam laporan keuangan tersaji berbagai informasi tentang entitas, antara lain: aset, kewajiban, ekuitas, penghasilan dan beban, kontribusi dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik, dan arus kas. Informasi-informasi tersebut disajikan di dalam beberapa laporan keuangan. Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2018) berpendapat bahwa umumnya terdapat empat laporan keuangan yang bisa disiapkan perusahaan, antara lain sebagai berikut.

- 1) Laporan laba rugi (*income statement*), yaitu laporan keuangan yang menyajikan pendapatan dan biaya dan hasil bersih pendapatan atau kerugian bersih untuk periode waktu tertentu (Kieso *et al.*, 2015)
- 2) Laporan perubahan ekuitas (*owner's equity statement*), yaitu laporan keuangan yang menyajikan perubahan pada ekuitas perusahaan untuk periode tertentu.
- 3) Laporan posisi keuangan (*balance sheet*), yaitu laporan keuangan yang berkaitan dengan pengukuran posisi keuangan perusahaan yang dijabarkan dalam bentuk aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan pada akhir periode.
- 4) Laporan arus kas (*statement of cash flows*), yaitu catatan keuangan yang melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terpisah antara aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan entitas selama periode waktu tertentu.

2.2 Analisis Rasio Keuangan

Laporan keuangan adalah produk final yang dihasilkan dari pengolahan data akuntansi perusahaan dalam periode tertentu. Agar dapat mencapai tujuan dari laporan keuangan, yaitu mudah dipahami oleh berbagai pihak, maka sangat perlu untuk dilakukan analisis atas rasio keuangan berdasarkan angka-angka yang terdapat di dalam suatu laporan keuangan.

Menurut Kasmir (2014), analisis rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang terdapat di dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antar satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Selanjutnya, angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode atau beberapa periode.

Rasio-rasio keuangan yang diperoleh dapat memberikan penjelasan tentang kinerja keuangan perusahaan. Tidak hanya itu, rasio-rasio tersebut dapat dibandingkan dengan rasio periode sebelumnya maupun dengan rasio perusahaan lain di industri yang sejenis, yang mana informasi tersebut akan membantu manajemen dalam menilai kinerja perusahaan (Gitman & Zutter, 2015).

Setiap rasio keuangan memiliki kegunaan dan keterbatasannya masing-masing. angka yang diperoleh dari hasil perhitungan rasio keuangan bisa digunakan untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan saat ini dan untuk mengevaluasi kinerja manajemen. Penggunaan rasio tergantung dengan kebutuhan perusahaan. (Kieso *et al.*, 2015) berpendapat bahwa rasio keuangan terdiri dari rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas.

2.2.1 Rasio Likuiditas

Titman, Keown, dan Martin (2018) menjelaskan bahwa rasio likuiditas digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (utang lancar) dengan tepat waktu. Analisis likuiditas berfokus pada arus kas. yakni mengukur seberapa cepat aset terkonversi menjadi kas. Semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan, maka semakin baik perusahaan tersebut dalam melunasi utang jangka pendeknya. Berikut adalah rasio yang umumnya dipakai untuk menentukan kemampuan membayar utang jangka pendek perusahaan.

1) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan perbandingan antara jumlah aset lancar dengan jumlah kewajiban jangka pendek perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimiliki.

Gambar II.1 Formula *Current Ratio*

$$\text{current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

Sumber: Kasmir (2013).

2) Rasio Cepat (*Acid-test Ratio*)

Rasio cepat (*acid-test ratio*) merupakan rasio yang lebih presisi untuk menentukan likuiditas perusahaan. Rasio cepat membandingkan aset yang paling tinggi likuiditasnya yaitu kas, investasi jangka pendek, dan piutang usaha dengan kewajiban jangka pendek.

Gambar II.2 Formula *Acid Test Ratio*

$$\text{acid test ratio} = \frac{\text{current assets} - \text{inventories}}{\text{current liabilities}}$$

Sumber: Kasmir (2013).

2.2.2 Rasio Solvabilitas

Menurut (Subramanyam & Wild, 2014), solvabilitas merujuk pada kemampuan yang dimiliki suatu entitas untuk memenuhi kewajiban jangka panjang dari entitas tersebut. Rasio sebesar 1 menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik. Semakin tinggi rasio, semakin kecil proporsi utang yang digunakan dalam pembiayaan kegiatan operasional perusahaan dibandingkan proporsi ekuitas.

1) Rasio Utang (*Debt Ratio*)

Debt ratio digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. *Debt ratio* dapat dihitung dengan membagi total utang dengan total aset. Jika hasilnya 1 atau 100% maka jumlah aset perusahaan sama dengan jumlah utangnya. Nilai *debt ratio* yang baik adalah kurang dari satu atau kurang dari 100%.

Gambar II.3 Formula *Debt Ratio*

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Kasmir (2013).

2) Rasio Utang terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*)

Debt to equity ratio digunakan untuk menghitung perbandingan ekuitas dan liabilitas yang membiayai aset perusahaan. *Debt to equity ratio* dihitung dengan membagi total liabilitas kepada total ekuitas.

Gambar II.4 Formula *Debt to Equity Ratio*

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber: Kasmir (2013).

2.2.3 Rasio Profitabilitas

Titman, Keown, dan Martin (2018) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk menunjukkan apakah perusahaan telah menghasilkan tingkat pengembalian dalam investasi (*return on investment*) yang memadai. Profitabilitas dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu efisiensi pengendalian biaya (*cost control*) dan efektivitas dalam pemanfaatan aset untuk menghasilkan penjualan.

Rasio profitabilitas yang biasa digunakan antara lain sebagai berikut.

1) Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Indikator utama *gross profit margin* adalah laba kotor perusahaan. Laba kotor tersebut dapat diukur dengan mengurangi harga pokok penjualan (*cost of goods sold*) perusahaan dari penjualannya. Harga pokok penjualan sendiri terdiri dari biaya bahan baku, tenaga kerja, dan *overhead* yang terkait langsung dalam pembuatan produk. Dalam memproduksi dan menjual produk-produknya, perusahaan menggunakan *GPM* untuk menilai efisiensi penggunaan bahan baku, tenaga kerja, dan *overhead* dalam menghasilkan laba.

Gambar II.5 Formula *Gross Profit Margin*

$$\text{Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales Revenue}} \times 100\%$$

Sumber: Kasmir (2013).

2) Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Rasio *Net Profit Margin* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan income dari tiap rupiah pendapatan setelah dikurangi dengan seluruh biaya (termasuk *income taxes*). Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya-biaya terkait produksi.

Gambar II.6 Formula *Net Profit Margin*

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales Revenue}} \times 100\%$$

Sumber: Kasmir (2013).

3) Rasio Pengembalian Aset (*Return on Assets*)

Return on assets menunjukkan seberapa efektif perusahaan dapat menggunakan asetnya untuk memperoleh laba dari operasi penjualannya. *Return on assets* dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset.

Gambar II.7 Formula *Return on Assets*

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Sumber: Kasmir (2013).

4) Tingkat Pengembalian Modal (*Return on Equity*)

Menurut Titman et al. (2018), *return on equity* mengukur tingkat pengembalian yang didapatkan berdasarkan investasi/ekuitas yang dimiliki pemegang saham. Semakin tinggi rasio tingkat pengembalian investasi, maka semakin besar juga tingkat pengembalian yang diterima oleh pemegang saham.

Gambar II.8 Formula *Return on Equity*

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shareholder's Equity}} \times 100\%$$

Sumber: Kasmir (2013).

2.3 *Financial Distress*

2.3.1 Definisi

Kondisi perekonomian yang selalu mengalami perubahan akan mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan. Dampak dari gejala ekonomi seperti inflasi, resesi, dan lain-lain dapat membawa pengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Salah satu dampak dari gejala ekonomi yang dapat dialami perusahaan adalah kebangkrutan (*bankruptcy*). Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), kebangkrutan diartikan sebagai perihal (keadaan) bangkrut dari

perusahaan karena tidak mampu membayar utang-utangnya dan sebagainya. Sementara menurut Rudianto (2013), kebangkrutan dapat didefinisikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya untuk mencapai tujuan perusahaan. Kegagalan ekonomis berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu menutup biayanya sendiri. Sedangkan kegagalan keuangan berarti perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya ketika harus dipenuhi, meskipun total nilai aset lebih tinggi dari kewajibannya.

Kebangkrutan biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan, terdapat indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali sebagai kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan. Secara umum *financial distress* merupakan suatu fenomena yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan sedang mengalami penurunan atau dengan kata lain sedang tidak sehat. Kondisi *financial distress* yang sedang dihadapi perusahaan bisa menjadi suatu tanda bahwa perusahaan sedang mengalami kebangkrutan. (Platt & Platt, 2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap awal dari penurunan kondisi kesehatan keuangan suatu perusahaan sebelum perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Oleh sebab itu, hubungan antara kebangkrutan dan *financial distress* erat kaitannya.

Menurut Gamayuni (2011) terdapat lima bentuk kondisi *financial distress* dalam perusahaan. Lima bentuk tersebut adalah *economic failure*, *business failure*, *technical insolvency*, *insolvency in bankruptcy*, dan *legal bankruptcy*.

a. *Economic Failure*

Ketidakmampuan pendapatan perusahaan dalam menutupi biaya modal disebut *economic failure*. Biaya modal yang dimaksud adalah *cost* yang harus dibayarkan perusahaan dalam mendukung kegiatan operasional. Kegagalan perusahaan dalam menutupi *cost of capital* ini akan menghambat pelaksanaan bisnis perusahaan. Hal yang dapat dilakukan oleh perusahaan sebagai upaya menutupi biaya modal tersebut adalah dengan melakukan pinjaman kepada kreditur sepanjang kreditur bersedia untuk memberikannya.

b. *Business Failure*

Business failure adalah keadaan saat perusahaan harus menghentikan operasi karena kegagalannya dalam menghasilkan keuntungan. Hal tersebut mengakibatkan ketidakcukupan arus kas untuk membiayai pengeluaran perusahaan sehingga berpengaruh terhadap kelancaran perusahaan. Kelancaran yang baik wajib dimiliki oleh perusahaan agar mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditur.

c. *Technical Insolvency*

Apabila kewajiban jangka pendek tidak dapat dipenuhi oleh perusahaan saat jatuh tempo maka perusahaan dikatakan mengalami *technical insolvency*. *Technical insolvency* ini sifatnya tidak permanen dan merupakan tanda dini dari *financial distress* yang berarti apabila diberikan waktu lebih kemungkinan perusahaan mampu melunasi hutang.

d. *Insolvency in Bankruptcy*

Apabila *market value* dari aset kurang dari *book value* dari utang maka perusahaan dapat dikatakan berada dalam *insolvency in bankruptcy*. Kondisi tersebut lebih mengkhawatirkan dibandingkan *technical insolvency* sebab *insolvency in bankruptcy* ini merupakan tanda awal kegagalan ekonomi.

e. *Legal Bankruptcy*

Perusahaan disebut mengalami *legal bankruptcy* apabila telah diajukan penuntutan dengan cara resmi oleh undang-undang.

2.3.2 Faktor Penyebab *Financial Distress*

Perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat disebabkan oleh beberapa faktor, baik yang berasal dari dalam manajemen perusahaan itu sendiri maupun yang berasal luar yang secara langsung maupun tidak langsung berdampak pada kondisi keuangan perusahaan. Ketidakseimbangan arus kas, besarnya jumlah utang, serta kerugian perusahaan dalam beberapa tahun merupakan contoh dari faktor internal penyebab terjadinya *financial distress*. Tentunya pengambilan keputusan yang salah dan strategi bisnis yang tidak tepat oleh perusahaan dapat berpengaruh pada kelangsungan hidup perusahaan.

Lebih lanjut, menurut Nugroho (2012, dalam Sari, 2012), terdapat tiga faktor internal yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan, meliputi:

1. Ketidakefisienan manajemen dalam mengelola operasionalnya sehingga terjadi pemborosan biaya, yang berarti biaya yang dikeluarkan tidak berbanding positif dengan hasil yang ditargetkan. Jika hal ini terjadi secara terus-menerus maka perusahaan akan mendapatkan kesulitan dana untuk memenuhi kewajibannya.

2. Besarnya jumlah utang perusahaan tidak seimbang dengan modal yang dimiliki. Tingginya jumlah utang berbanding positif dengan tingginya beban bunga yang harus dipenuhi perusahaan. Jika beban bunga yang ditanggung perusahaan lebih tinggi maka akan memperkecil perolehan laba sehingga perusahaan mengalami kerugian.
3. Tindakan penyalahgunaan kekuasaan dan posisi merupakan suatu hal yang sering terjadi. Tindakan ini dapat dilakukan oleh pihak karyawan bahkan setingkat manajer puncak. Tindakan kecurangan yang terjadi dapat membawa dampak pada keuangan perusahaan.

Selain faktor internal yang telah diuraikan, terdapat juga beberapa faktor eksternal yang turut mempengaruhi keuangan perusahaan, yaitu:

1. Situasi ekonomi yang tidak menentu, inflasi, deflasi, hubungan luar negeri, dan suku bunga secara langsung maupun tidak langsung berdampak pada produktivitas perusahaan. Fenomena yang sedang terjadi saat ini, yaitu pandemi *covid-19* yang mempengaruhi kondisi perekonomian juga memperlambat jalannya aktivitas produksi suatu usaha yang dapat menyebabkan suatu usaha menderita kerugian bahkan terpaksa berhenti.
2. Situasi sosial juga turut mempengaruhi permintaan barang maupun jasa. Perubahan gaya hidup masyarakat yang selalu mengikuti tren merupakan salah satu hal yang dapat mempengaruhi kelangsungan hidup sebuah perusahaan jika tidak dapat menyesuaikannya.
3. Kebijakan pemerintah mempunyai peranan yang cukup penting bagi suatu industri. Pencabutan subsidi suatu industri, pengenaan tarif pajak, tarif ekspor

dan impor, serta kebijakan baru lainnya secara tidak langsung mempengaruhi jalannya suatu usaha.

4. Kegagalan perusahaan dalam mengantisipasi perubahan permintaan pelanggan. Ketika perusahaan tidak mampu lagi untuk menyediakan barang yang sesuai dengan keinginan pelanggan, perusahaan dapat kehilangan pelanggannya. Akibatnya, perusahaan akan mengalami penurunan pendapatan.
5. Ketersediaan kreditur dalam memberikan pinjaman merupakan hal terpenting yang dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan. Jika perusahaan tidak mampu lagi mendapat kepercayaan dari kreditur maka akan berakibat fatal.
6. Persaingan bisnis antarperusahaan semakin ketat. Hal tersebut menuntut perusahaan agar terus bersaing. Ketika perusahaan tidak mampu bersaing dengan perusahaan sejenis maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam mengumpulkan pendapatan. Jika hal tersebut berkelanjutan, perusahaan dapat mengalami kerugian yang mempengaruhi kondisi kesehatan keuangannya.

2.3.3 Manfaat Analisis *Financial Distress*

Pihak-pihak yang berkepentingan memperoleh manfaat dari melakukan analisis financial distress, yaitu sebagai berikut ini (Mamduh dan Halim, 2012):

a. Pemberi Pinjaman

Analisis *financial distress* bermanfaat bagi pemberi pinjaman dalam proses pengambilan keputusan dan dalam mengawasi pinjaman yang sudah diberikan.

b. Investor

Analisis *financial distress* tentunya adalah suatu hal yang penting bagi para investor dalam memutuskan apakah akan menginvestasikan uangnya di perusahaan tersebut atau tidak.

c. Pihak Pemerintah

Pihak pemerintah memiliki tanggung jawab dalam melakukan pengawasan usaha dalam beberapa sektor ataupun subsektor perusahaan. Apabila pemerintah mengetahui tanda-tanda kebangkrutan secara dini maka pemerintah akan lebih mudah dalam memutuskan tindakan yang akan dilakukan.

d. Akuntan

Salah satu fungsi akuntan adalah menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan sehingga perlu bagi akuntan untuk mengetahui analisis *financial distress*.

f. Manajemen

Apabila manajemen mampu mendeteksi kebangkrutan secara dini, maka langkah-langkah penghematan dapat dilaksanakan, misal dengan melakukan merger atau restrukturisasi keuangan sehingga kebangkrutan dapat dihindarkan.

2.4 Model Altman Z-Score

Altman Z-score merupakan salah satu model matematis yang dapat digunakan untuk melihat kondisi kesehatan keuangan suatu perusahaan dan memprediksi potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Model ini dikemukakan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968 dengan menggunakan pendekatan rasio keuangan sebagai dasar pengidentifikasian peluang kebangkrutan perusahaan.

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 beberapa kelompok dependen berdasarkan karakteristik individu apa yang akan diteliti. *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) seringkali digunakan untuk mengklasifikasikan dan membuat prediksi untuk sebuah masalah ketika variabel dependen muncul dalam bentuk kualitatif, seperti bangkrut dan tidak bangkrut. Teknik tersebut menghitung nilai dari beberapa rasio yang kemudian dimasukkan ke dalam persamaan diskriminan.

Altman menggunakan 66 perusahaan manufaktur sebagai sampel awal dan membaginya menjadi 2 kelompok, dengan 33 perusahaan di masing-masing kelompok. Kelompok pertama adalah 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 disebut dengan *Z-score*. *Z-score* merupakan *score* yang ditentukan dari hitungan standar yang akan menunjukkan tingkat

kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Fungsi diskriminan akhir yang kemudian biasa disebut dengan Model Altman *Z-score* pada tahun 1968 sebagai berikut:

Gambar II.9 Model Altman *Z-score*

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

Keterangan:

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

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

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

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

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

$Z = \text{Overall Index}$

Sumber: Altman (1968)

a. X_1 (*Working capital / total asset*)

Rasio ini biasanya digunakan untuk mengukur likuiditas aset perusahaan dibanding total kapitalisasi. Perbedaan antara aset lancar dan kewajiban lancar didefinisikan sebagai working capital. Efek pengurangan modal kerja akan menjadi tolak ukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya. Biasanya aset lancar perusahaan cenderung berkurang dibanding total aset perusahaan karena mengalami kerugian operasional yang terus menerus.

b. X_2 (*Retained earnings / total asset*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sekaligus secara implisit dapat menggambarkan umur perusahaan. Kelemahan dari rasio ini adalah merugikan perusahaan yang baru

berdiri karena memiliki saldo laba ditahan yang sedikit, namun faktanya di lapangan terdapat perusahaan yang bangkrut pada awal tahun didirikannya. Sehingga rasio ini layak untuk digunakan.

c. X_3 (*Earnings before interest and taxes / total asset*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur produktivitas perusahaan yang dihasilkan oleh aset yang dimiliki, dengan mengeluarkan faktor pajak dan *leverage*. Rasio ini dinilai tepat untuk digunakan karena keberadaan perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari aset yang dimiliki.

d. X_4 (*Market value of equity / book value of total liabilities*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya yang dijamin dengan ekuitas. Rasio ini memberikan sudut pandang lain karena menggunakan nilai pasar untuk mengukur tingkat kebangkrutan perusahaan yang jarang ditemukan pada rasio-rasio lain yang biasanya menggunakan nilai buku sebagai dasar perhitungannya. Namun dalam perkembangannya model ini mengalami perubahan agar dapat digunakan di sektor swasta, *market value of equity diganti dengan book value of equity*.

e. X_5 (*Sales / total asset*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini berfungsi untuk menilai kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi kompetitif.

Klasifikasi yang digunakan untuk menilai potensi kebangkrutan perusahaan dengan model ini dibagi menjadi tiga kategori:

- 1) Jika nilai $Z < 1,81$ maka perusahaan berada dalam *kondisi financial distress* atau *distress zone*.
- 2) Jika nilai $1,81 < Z < 2,99$ maka perusahaan berada dalam kondisi abu-abu atau *gray zone*.
- 3) Jika nilai $Z > 2,99$ maka perusahaan berada dalam kondisi sehat atau *safe zone*.

Pada tahun 1983, model Altman Z-Score mengalami beberapa penyesuaian. Penyesuaian ini bertujuan agar model Altman tidak hanya digunakan untuk perusahaan bidang manufaktur yang berada di bursa saja, tetapi dapat digunakan untuk perusahaan sektor swasta juga. Model ini mengubah salah satu variabel yang terdapat dalam model Altman Pertama. Perubahan dilakukan terhadap variabel X_4 dari *market value of equity* diganti dengan *book value of equity* karena nilai ekuitas perusahaan swasta tidak dapat diukur dengan harga saham di pasar. Persamaan dari model Altman Revisi sebagai berikut:

Gambar II.10 Model Altman Z-Score Revisi

$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$ Keterangan: $X_1 = \text{Working Capital/Total Assets}$ $X_2 = \text{Retained Earning/Total Assets}$ $X_3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes/Total Assets}$ $X_4 = \text{Book value of Equity/Total Liabilities}$ $X_5 = \text{Sales/Total assets}$
--

Sumber: Altman & Hotchkiss (2006)

Klasifikasi yang digunakan untuk menilai potensi kebangkrutan perusahaan dengan model ini dibagi menjadi tiga kategori:

- 1) Jika nilai $Z' < 1,23$ maka perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* atau *distress zone*.
- 2) Jika nilai $1,23 < Z' < 2,90$ maka perusahaan berada dalam kondisi abu-abu atau *gray zone*.
- 3) Jika nilai $Z' > 2,90$ maka perusahaan berada dalam kondisi sehat atau *safe zone*

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 variabel X_5 , karena pada perusahaan non manufaktur, umumnya menawarkan 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 adalah sebagai berikut:

Gambar II.11 Model Altman Z-Score Modifikasi

$Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,7X_3 + 1,05X_4$
Keterangan: $X_1 = \text{Working Capital/Total Assets}$ $X_2 = \text{Retained Earning/Total Assets}$ $X_3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes/Total Assets}$ $X_4 = \text{Book value of Equity/Total Liabilities}$

Sumber: Altman & Hotchkiss (2006)

Klasifikasi yang digunakan untuk menilai potensi kebangkrutan perusahaan dengan model ini dibagi menjadi tiga kategori:

- 1) Jika nilai $Z'' < 1,1$ maka perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* atau *distress zone*.
- 2) Jika nilai $1,1 < Z'' < 2,60$ maka perusahaan berada dalam kondisi abu-abu atau *gray zone*.
- 3) Jika nilai $Z'' > 2,60$ maka perusahaan berada dalam kondisi sehat atau *safe zone*.