

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Beberapa Penelitian Terdahulu

Karya tulis ini dibuat berdasarkan beberapa penelitian terdahulu untuk mendukung bukti penelitian ini, yang membahas analisis potensi kebangkrutan dengan memunggunakan berbagai macam model. Berikut teori-teori dan hasil penelitian terdahulu yang akan menjadi dasar penelitian ini.

1. Potensi Kebangkrutan Perusahaan Pertambangan Batu Bara Terdaftar di BEI dengan Pendekatan Model Altman, Springate dan Zmijewski Periode 2011-2014. Penelitian yang ditulis oleh M. Noor Salim pada tahun 2016 mengimplementasikan tiga model, yaitu Altman *Z-Score*, Springate dan Zmijewski, dimana terdapat perbedaan antar model tersebut. Dalam penelitian ini, model Zmijewski paling akurat jika diterapkan pada perusahaan-perusahaan pertambangan batubara yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Model Zmijewski memiliki tingkat akurasi sebesar 78,95%, model Springate sebesar 47,37% dan model Altman *Z-Score* sebesar 5,26%

2. Analisis Tingkat Kebangkrutan Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian yang ditulis oleh Ayu Astrid Chairunisa pada tahun 2016 membuktikan bahwa terdapat perbedaan signifikan dalam model Altman *Z-Score* dan Zmijewski, namun yang paling akurat sama dengan yang dibuktikan oleh M. Noor Salim adalah model Zmijewski.
3. Analisis Kebangkrutan Pada Perusahaan Batubara di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini ditulis oleh Yuliana pada tahun 2015 membuktikan lima rasio keuangan yang digunakan dalam model Altman *Z-Score* sebagai variabel independen memiliki nilai signifikan $< 0,05$, yang artinya mampu membuktikan mana perusahaan yang bangkrut dan tidak. Dari hasil perhitungan, ditemukan dari tujuh perusahaan batubara di Bursa Efek Indonesia terdapat empat perusahaan berpotensi bangkrut dan tiga perusahaan tidak berpotensi bangkrut.
4. Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Pertambangan Batubara yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2012 dengan Menggunakan Analisis Model *Z-Score* Altman. Penelitian ini ditulis oleh Wijaya Adi Cahyono pada tahun 2013 menyatakan bahwa analisis *financial distress* bukan merupakan penentu bagi perusahaan, tetapi sebagai peringatan dini bagi perusahaan terhadap kondisi kesehatan perusahaan. Cahyono juga membuktikan bahwa harga BBM industri berpengaruh pada besarnya biaya prediksi kebangkrutan perusahaan-perusahaan pertambangan batubara. Dalam penelitian ini hanya menggunakan model Altman *Z-Score* saja dalam memprediksi potensi kebangkrutan.
5. Analisis Kebangkrutan Pada Emiten Tambang Batu Bara di Indonesia Tahun 2012-2016. Penelitian ini ditulis oleh Bambang Mulyana pada tahun 2018.

Sama seperti Cahyono (2013) dan Yuliana (2015), hanya menggunakan model Altman *Z-Score* saja dalam penelitiannya. Dari hasil analisis Altman *Z-Score*, diketahui terdapat dua perusahaan yang berpotensi bangkrut selama periode 2012-2016, satu perusahaan stabil berada dalam zona abu-abu dan satu perusahaan stabil berada di zona aman.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang digunakan, terdapat persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan karya tulis ini, persamaan dengan peneliti terdahulu dengan karya tulis variabel yang diteliti adalah model Altman *Z-Score*, Springate, Zmijewski. Penelitian terdahulu dan juga karya tulis ini sama-sama menganalisis potensi kebangkrutan perusahaan-perusahaan pertambangan batubara.

Perbedaan dari peneliti terdahulu dengan karya tulis ini adalah tidak ada yang menggunakan model Foster dan Grover pada penelitian terdahulu. Walaupun sama-sama mengambil objek dari Bursa Efek Indonesia, tetapi perusahaan yang diteliti berbeda-beda. Ada sekitar 21 perusahaan pertambangan batubara yang *listing* di Bursa Efek Indonesia, yang mana memiliki kinerja yang berbeda-beda.

2.2 Kebangkrutan

2.2.1 Pengertian Kebangkrutan

Kebangkrutan merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kekurangan dana untuk menjalankan bisnisnya. Kebangkrutan adalah kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya (Rudianto, 2013, dalam Tomu, 2021). Menurut Lesmana (2003:174), kebangkrutan merupakan kondisi keuangan yang dimiliki mengalami penurunan karena adanya

ketidakpastian mengenai kemampuan untuk melanjutkan kegiatan operasional perusahaan. Dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku tentang kepailitan, menyatakan bahwa kebangkrutan sebagai suatu situasi yang dinyatakan pailit oleh keputusan pengadilan (UU No. 4 tahun 1998).

Ada indikasi-indikasi awal yang ditunjukkan perusahaan dari laporan keuangan sebelum perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Menurut Brigham (2001:2-3), kebangkrutan dapat diartikan sebagai berikut:

1. Kegagalan Ekonomi (*Economic Distressed*), yaitu kondisi dimana perusahaan tidak mampu menutupi biayanya dengan pendapatan yang diperoleh. Nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban atau tingkat labanya kecil dari biaya modal.
2. Kegagalan Keuangan (*Financial Distressed*), yaitu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Kegagalan keuangan bisa juga diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham.

2.2.2 Faktor Penyebab Kebangkrutan

Banyak faktor yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan. Ada tiga faktor penyebab kebangkrutan atau kegagalan perusahaan, yaitu (Sartono,1996):

1. Perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya yang segera jatuh tempo tetapi aset perusahaan nilainya lebih tinggi daripada hutangnya (*technically insolvent*).

2. Perusahaan memiliki nilai aset yang lebih rendah daripada nilai utang perusahaan (*legally insolvent*).
3. Perusahaan tidak dapat membayar hutangnya dan oleh pengadilan dinyatakan pailit.

Faktor-faktor penyebab kebangkrutan secara umum adalah sebagai berikut (Adnan, 2000).

1. Faktor Ekonomi

Penyebab kebangkrutan dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi, suku bunga dan devaluasi uang serta surplus dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

2. Faktor Sosial

Faktor sosial yang sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan.

3. Faktor Teknologi

Faktor teknologi seperti penggunaan teknologi menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak, terutama untuk pemeliharaan dan implementasi yang tidak terencana, sistemnya yang buruk dan kurangnya profesionalitas para manajer pengguna.

4. Faktor Pemerintah

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

5. Faktor Pelanggan

Perusahaan harus dapat mengidentifikasi sifat konsumen yang mana untuk menghindari kehilangan konsumen, menciptakan peluang, menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.

6. Faktor Pemasok

Pemasok memiliki kekuatan untuk menaikkan harga atau mengurangi keuntungan pembelinya, tergantung pada seberapa besar pemasok berhubungan dengan perdagangan bebas. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga hubungan dengan pemasok.

7. Faktor Pesaing

Perusahaan harus menyiapkan strategi agar produknya tetap diterima di masyarakat. Perusahaan dapat mengalami kalah saingan dengan perusahaan kompetitor yang menyebabkan menurunnya pendapatan.

Secara garis besar penyebab kebangkrutan perusahaan ada yang dari faktor internal dan ada juga yang dari faktor eksternal, baik yang bersifat umum maupun yang bersifat khusus yang berkaitan langsung dengan perusahaan (Munawir, 2002, dalam Anugrah, 2015). Faktor tersebut antara lain:

1. Faktor Eksternal

Faktor ini berada diluar kendali atau kekuasaan dari perusahaan atau badan usaha, antara lain:

- a) Terdapat kompetisi antar perusahaan sejenis yang kuat;

- b) Turunnya permintaan terhadap produk/jasa yang dihasilkan oleh perusahaan; dan
- c) Naiknya harga bahan baku produksi dan lain sebagainya.

2. Faktor Internal

Faktor ini merupakan faktor yang timbul dari dalam diri perusahaan, faktor internal terdiri dari sebab di bidang finansial dan sebab di bidang non finansial.

a) Sebab di bidang finansial, meliputi:

- 1) Jumlah utang yang terlalu besar menyebabkan beban tetap tinggi bagi perusahaan;
- 2) Jumlah utang jangka pendek lebih besar daripada jumlah aset lancar;
- 3) Jumlah piutang yang tidak tertagih besar;
- 4) Pemberian kebijakan pembagian dividen yang tidak efektif; dan
- 5) Besarnya jumlah penyusutan.

b) Sebab di bidang non finansial, meliputi:

- 1) Manajerial perusahaan yang mengalami kesalahan;
- 2) Kurang baiknya struktur organisasi perusahaan; dan
- 3) Kesalahan memilih pimpinan perusahaan.

2.2.3 Indikator Kebangkrutan

Berbagai kondisi dapat terjadi sebelum suatu perusahaan dinyatakan bangkrut oleh pengadilan. Menurut Hanafi 2013 dalam Anugrah (2015), kebangkrutan dapat dilihat dari indikator-indikator sebelum perusahaan akan mengalami kebangkrutan, yaitu:

- 1. Analisis strategi perusahaan.

2. Analisis arus kas.
3. Kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya
4. Kualitas manajemen.
5. Struktur biaya relatif dengan para pesaingnya.

Menurut Fakhrurozie (2007) dalam Anugrah (2015), kebangkrutan perusahaan juga biasanya ditemukan beberapa indikator manajerial dan operasional, yaitu:

1. Indikator dari Lingkungan Bisnis

Pertumbuhan ekonomi yang rendah merupakan indikator yang penting pada lemahnya peluang bisnis. Besarnya perusahaan tertentu menyebabkan perusahaan lain dapat mengecil.

2. Indikator Internal

Dalam melakukan perkiraan bisnis dengan alat analisa apapun yang digunakan, manajemen mengalami kesulitan mengembangkan sikap proaktif. Manajemen cenderung bersifat reaktif yang mana pada umumnya terlambat dalam mengantisipasi perubahan.

3. Indikator Kombinasi

Interaksi ancaman yang datang dari lingkungan bisnis dan lemahnya perusahaan (internal) menyebabkan perusahaan menjadi tidak sehat. Kombinasi ini dapat membawa akibat yang lebih kompleks jika dibandingkan dengan yang disebabkan oleh salah satunya saja.

2.3 Model Prediksi Kebangkrutan

Analisis prediksi kebangkrutan merupakan analisis yang dapat membantu perusahaan untuk mengantisipasi perusahaan mengalami kebangkrutan yang

disebabkan oleh masalah keuangan. Dalam penelitian ini menggunakan 5 model prediksi kebangkrutan, antara lain: model Altman *Z-Score*, Springate, Zmijewski, Foster dan Grover.

2.3.1 Model Altman *Z-Score*

Z-Score merupakan skor yang menunjukkan tingkat kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan. Rumus *Z-Score* merupakan sebuah *multivariate formula* untuk memprediksi kebangkrutan yang digunakan sebagai pengukur kondisi finansial perusahaan. Altman menggunakan lima jenis rasio keuangan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut. Rumus Altman *Z-Score* untuk perusahaan-perusahaan *go public* adalah sebagai berikut (Munawir, 2002, dalam Anugrah, 2015):

Gambar II. 1 Model Altman *Z-Score*

$$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5$$

Keterangan:

X1 = Modal Kerja/Total Aset

X2 = Laba Ditahan/Total Aset

X3 = EBIT/Total Aset

X4 = Nilai Pasar Ekuitas/Nilai Buku Total Hutang

X5 = Penjualan/Total Aset

Sumber: Diolah dari Altman (2002)

Dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) *Z-Score* > 2,99 masuk dalam kategori sebagai perusahaan yang sehat sehingga perusahaan tersebut tidak mengalami *financial distress*..

- 2) $1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$ masuk dalam kategori *grey area* sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*, namun masih ada kemungkinan bangkit, tergantung manajemen dalam mengambil keputusan.
- 3) $Z\text{-Score} < 1,81$ masuk dalam kategori sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* yang sangat besar dan berisiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat besar.

2.3.2 Model Springate

Model Springate dikembangkan oleh Gordon L.V pada tahun 1978 dengan menggunakan 40 perusahaan sebagai sampelnya. Menurut Hadi (2008) dalam Effendi (2018), model ini memiliki tingkat keakuratan yang tinggi sebesar 92,5% dalam penelitian tersebut dimana rumus yang digunakan sebagai berikut:

Gambar II. 2 Model Springate

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Keterangan:

$A = \text{Working Capital/Total Asset Ratio}$

$B = \text{Net Profit Before Interest and Taxes/Total Asset Ratio}$

$C = \text{Net Profit Before Tax/Current Liabilities Ratio}$

$D = \text{Sales/Total Asset Ratio}$

Sumber: Diolah dari Springate (2018)

Dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) $S\text{-Score} > 0,862$ dimana kondisi perusahaan tidak mengalami kebangkrutan.
- 2) $S\text{-Score} < 0,862$ dimana kondisi perusahaan mengalami kebangkrutan.

2.3.3 Model Zmijewski

Dalam penelitiannya, Zmijewski (1984) dalam Priyantini (2015) menggunakan rasio keuangan yang mengukur dengan kinerja perusahaan, *leverage*, dan *liquidity*. Model ini digunakan dalam penelitian pada 40 perusahaan bangkrut dan 800 perusahaan yang tidak bangkrut. Menurut Avenhuis (2013) dalam Priyantini (2015), tingkat akurasi model ini dalam mengestimasi sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut sebesar 99%. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

Gambar II. 3 Model Zmijewski

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Return on Asset}$

$X_2 = \text{Leverage}$

$X_3 = \text{Liquidity}$

Sumber: Diolah dari Zmijewski (2015)

Dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) $X\text{-Score} > 0$, dimana kondisi perusahaan mengalami kebangkrutan.
- 2) $X\text{-Score} < 0$, dimana kondisi perusahaan tidak mengalami kebangkrutan.

2.3.4 Model Foster

Model Foster dikembangkan oleh George Foster yang menggunakan dua rasio keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Foster menggunakan sampel perusahaan-perusahaan kereta api di Amerika Serikat pada periode 1970-1971. Rasio yang pertama digunakan oleh Foster bertujuan untuk menjelaskan seberapa besar biaya operasi jika dibandingkan dengan penghasilan perusahaan. Rasio kedua bertujuan

untuk menjelaskan seberapa besar laba operasi jika dibandingkan dengan bunga yang harus dibayar. Menurut Husnan (1998) dalam Wardhani (2007), studi ini dinilai berhasil karena dari 10 perusahaan yang digunakan sebagai sampel, hanya terdapat 1 perusahaan saja yang salah dalam pengelompokan. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

Gambar II. 4 Model Foster

$$F = -3,366X + 0,657Y$$

Keterangan:

$X = \text{Transportation Expense/Operating Revenue}$

$Y = \text{EBIT/Interest Expense}$

Sumber: Diolah dari Foster (2002)

Dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) $F\text{-Score} > 0,640$, dimana kondisi perusahaan tidak mengalami kebangkrutan.
- 2) $F\text{-Score} < 0,640$, dimana kondisi perusahaan mengalami kebangkrutan.

2.3.5 Model Grover

Model Grover merupakan model yang dibuat dengan me-*redesign* model Altman Z-Score. Dalam penelitiannya, Grover (2001) menggunakan sampel sebanyak 70 perusahaan pada periode 1982 – 1996. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

Gambar II. 5 Model Grover

$$G = 1,650X_1 + 3,404X_2 + 0,016ROA + 0,057$$

Keterangan:

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

$$X2 = EBIT/Total Asset$$

$$ROA = Net Income/Total Asset$$

Sumber: Diolah dari Grover (2001)

Dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) $G-Score > 0,01$, masuk dalam kategori sebagai perusahaan yang sehat sehingga perusahaan tersebut tidak mengalami *financial distress*..
- 2) $-0,02 < G-Score < 0,01$, masuk dalam kategori *grey area* sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*, namun masih ada kemungkinan bangkit, tergantung manajemen dalam mengambil keputusan.
- 3) $G-Score < -0,02$, masuk dalam kategori sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* yang sangat besar dan berisiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat besar.

2.4 Persamaan dan Perbedaan Antar Model

Penelitian ini menggunakan lima model dalam melakukan analisis potensi kebangkrutan pada PT Eksploitasi Energi Indonesia Tbk. Menurut Ria Effendi (2018), variabel yang digunakan merupakan variabel bebas atau independen yaitu rasio-rasio untuk memprediksi kebangkrutan dan variabel tidak bebas atau dependen yaitu penggunaan model Altman *Z-Score*, Springate, Zmijewski, Foster dan Grover.

Model Altman *Z-Score* dengan lima rasio , antara lain: modal kerja/total aset (X1), laba ditahan/total aset (X2), EBIT/total aset (X3), nilai pasar ekuitas/nilai buku total hutang (X4) dan penjualan/total aset (X5). Model Springate dengan empat rasio, antara lain: *working capital/total asset ratio* (A), *net profit before*

interest and taxes/total asset ratio (B), *net profit before tax/current liabilities ratio* (C) dan *sales/total asset ratio* (D). Model Zmijewski dengan tiga rasio, antara lain: *return on asset* (X1), *leverage* (X2) dan *liquidity* (X3). Model Foster hanya ada dua rasio, yaitu: *transportation expense/operating expense* (X) dan *EBIT/interest expense* (Y). Model Grover dengan tiga rasio, antara lain: *working capital/total asset* (X1), *EBIT/total asset* (X2) dan *return on asset*. Terdapat beberapa persamaan rasio keuangan yang digunakan antar model, misalnya *EBIT/total asset* dan *modal kerja/ total asset* digunakan oleh Altman *Z-Score*, Springate dan Grover sementara *return on asset* digunakan oleh Zmijewski dan Grover, serta *penjualan/total asset* digunakan oleh Altman *Z-Score* dan Springate.

Selain perbedaan rasio keuangan yang digunakan antar model, koefisiennya juga berbeda-beda. Ini akan menyebabkan hasil *score* berbeda pula. Maka dari itu, kriteria yang diterapkan antar model berbeda. Model Altman *Z-Score* menggunakan tiga kriteria, antara lain: jika *Z-Score* > 2,99 perusahaan sehat, jika $1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$ perusahaan memiliki kesulitan keuangan, namun masih ada kemungkinan bangkit dan jika *Z-Score* < 1,81 perusahaan berpotensi bangkrut. Model Springate menerapkan kriteria jika *S-Score* dibawah 0,862 maka perusahaan berpotensi bangkrut. Model Zmijewski menerapkan kriteria jika *X-Score* diatas 0 maka perusahaan berpotensi bangkrut. Model Foster menerapkan kriteria jika *F-Score* dibawah 0,640 maka perusahaan berpotensi bangkrut. Model Grover sama seperti model Altman *Z-Score* yang mana menggunakan tiga kriteria, antara lain: jika *G-Score* > 0,01 perusahaan sehat, jika $-0,02 < G\text{-Score} < 0,01$ perusahaan memiliki

kesulitan keuangan, namun masih ada kemungkinan bangkit dan jika $G\text{-Score} < -0,02$ perusahaan berpotensi bangkrut.

Menurut Ria Effendi (2018), dalam penelitiannya yang meneliti potensi kebangkrutan emiten jasa transportasi, nilai Standar Deviasi yang rendah berarti titik data cenderung sangat dekat dengan rata-rata (*mean*) sehingga tingkat keakuratannya tinggi. Tentu tingkat akurasi antar model berbeda jika diterapkan pada sektor yang berbeda pula. Hasil penelitian pada emiten jasa transportasi tersebut membuktikan bahwa model Springate yang memiliki tingkat akuratan yang paling tinggi dari kelima model yang digunakan. Model Springate juga berfokus pada nilai hutang lancar, yang mana jika tingkat likuiditasnya rendah maka perusahaan berpotensi bangkrut.