

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Laporan Keuangan

2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.1 tentang Penyajian Laporan Keuangan mendefinisikan laporan keuangan sebagai suatu bentuk sistematis dari kinerja dan posisi keuangan suatu entitas yang dapat digunakan oleh pihak berkepentingan untuk menilai tingkat kemajuan, prestasi, maupun pencapaian perusahaan menggunakan perspektif lampau, masa kini, dan masa yang akan datang.

Laporan keuangan merupakan ikhtisar dari pencatatan serta pengolahan atas seluruh transaksi pada entitas pelaporan yang dapat memengaruhi kondisi keuangan di perusahaan selama periode laporan keuangan tersebut. Laporan keuangan dianalisis pihak manajemen dan memiliki format tertentu, umumnya terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan laba-rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas (Prihadi, 2019).

Menurut Hidayat (2018) Laporan keuangan merupakan hasil proses akuntansi, serta alat komunikasi berisi kumpulan informasi yang disajikan oleh pihak manajemen atas transaksi ekonomi yang dapat mencerminkan kondisi keuangan pada suatu entitas, memberikan gambaran atas kinerja, serta pencapaian tujuan oleh

entitas, yang dapat digunakan sebagai landasan dasar pengambilan keputusan oleh para pengguna laporan keuangan seperti investor, kreditor, pemerintah, maupun pihak internal manajemen agar dapat membuat keputusan ekonomi yang lebih baik dan relevan.

2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut SFAC No.8 tahun 2010 tujuan pelaporan keuangan adalah sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen dan sarana penyedia informasi kinerja dan kondisi keuangan yang dapat bermanfaat bagi para pihak berkepentingan dalam membuat keputusan terkait penyediaan sumber daya ekonomi bagi perusahaan yang melibatkan transaksi pembelian (*buy*), penjualan (*sell*), ataupun penahanan (*hold*) modal dan berbagai bentuk instrumen utang lainnya.

Tujuan penyajian laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang *relevance* dan *faithfull representation* mengenai kinerja, posisi, maupun arus kas keuangan suatu entitas pada periode tertentu yang dapat menunjukkan sejauh mana progress pencapaian tujuan oleh entitas sehingga bermanfaat bagi para pengguna laporan keuangan dalam membuat keputusan keuangannya (Maith, 2013).

Menurut Hidayat (2018) tujuan laporan keuangan secara garis besar adalah:

1. *Screening* (sarana informasi) memberikan informasi keuangan entitas terkait, namun hanya terbatas pada segala informasi yang tertera dalam laporan keuangan yang dilaporkan.
2. *Understanding* (pemahaman) memperoleh informasi, namun tidak terbatas pada angka yang dilaporkan dalam laporan keuangan entitas, sehingga

pengguna laporan keuangan yang ingin mendapat gambaran lebih utuh dapat memahami perusahaan, kondisi keuangan, bidang usaha, maupun hal terkait entitas lainnya dengan membaca catatan atas laporan keuangan dan *annual report* yang diterbitkan entitas.

3. *Forecasting* (peramalan) laporan keuangan perusahaan juga dapat digunakan untuk meramal kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang dengan menggunakan angka-angka pada laporan keuangan di masa lalu sebagai dasar perhitungannya.
4. *Diagnosis* (diagnosa) laporan keuangan dapat digunakan untuk mendeteksi masalah-masalah yang mungkin dialami oleh entitas terkait, baik dari sisi internal manajemen, pengolahan sumber daya, indikasi kecurangan, efisiensi, potensi kebangkrutan, maupun masalah lainnya yang menyangkut *going concern* perusahaan.
5. *Evaluation* (evaluasi) laporan keuangan periodik yang dilaporkan oleh pihak manajemen perusahaan dapat digunakan sebagai dasar penilaian, dan evaluasi kinerja manajemen ataupun perusahaan secara keseluruhan dalam mencapai tujuan utama perusahaan tersebut.

2.1.3 Komponen Laporan Keuangan

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan I yang mengatur mengenai penyajian laporan keuangan menyatakan bahwa komponen laporan keuangan terdiri dari:

1. Laporan Posisi Keuangan

Laporan ini biasa dikenal sebagai neraca. Merupakan laporan yang memberikan gambaran atas posisi keuangan entitas berupa asset, utang,

maupun ekuitas yang dimiliki pada suatu titik tertentu umumnya pada akhir periode pelaporan sehingga menjadikannya sebagai potret keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu.

2. Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lainnya

Merupakan laporan yang menyajikan informasi mengenai kegiatan operasional bisnis perusahaan dan di dalamnya terdapat komponen berupa pendapatan yang diperoleh, serta biaya yang harus dikeluarkan oleh entitas untuk menghasilkan *profit* yaitu selisih antara keduanya. Laporan ini berfungsi sebagai cerminan kinerja keuangan entitas selama satu periode.

3. Laporan Perubahan Ekuitas

Laporan ini menunjukkan peningkatan maupun penurunan aktiva bersih yang dimiliki oleh suatu entitas selama periode yang bersangkutan. Laporan perubahan ekuitas dipengaruhi oleh kinerja internal berupa keuntungan, dividen, maupun setoran modal entitas.

4. Laporan Arus Kas

Laporan ini menunjukkan perubahan arus kas yang dipengaruhi oleh kas yang masuk ataupun keluar dari dan ke dalam entitas bersangkutan selama satu periode tertentu. Terbagi menjadi beberapa aktivitas pokok yaitu operasi, investasi, dan pendanaan.

5. Catatan Atas Laporan Keuangan

Umumnya berisi segala informasi terkait dengan entitas yang belum diungkapkan ataupun dilaporkan di dalam laporan-laporan keuangan seperti informasi umum, struktur organisasi suatu entitas, dasar-dasar

penyusunan, pengambilan asumsi, prinsip maupun kebijakan-kebijakan yang diambil oleh entitas, ataupun transaksi khusus yang dilakukan oleh entitas. Catatan atas laporan keuangan juga dapat berisi rincian atas setiap pos yang ada dalam laporan keuangan.

2.1.4 Konsep-Konsep Akuntansi

Menurut Hidayat (2018) laporan keuangan yang informatif dan objektif harus memenuhi konsep-konsep akuntansi agar dapat berfungsi bagi penggunanya, konsep yang dimaksud antara lain:

1. Kesatuan usaha (*business entity*) konsep ini mengharuskan pencatatan yang terpisah antara pemilik perusahaan dan entitas yang dimilikinya. Hal ini dikarenakan, dalam sudut pandang akuntansi keduanya dipandang sebagai entitas yang berbeda.
2. Keberlangsungan hidup (*going concern*) dalam penyusunan laporan keuangan diterapkan prinsip *going concern* yang berarti entitas tersebut dianggap akan didirikan bukan untuk sementara waktu saja, namun akan terus ada dalam jangka panjang hingga waktu yang belum dapat dipastikan.
3. Harga pokok (*cost*) dalam penyusunan laporan keuangan pencatatan pada waktu terjadinya akan menggunakan harga perolehannya.
4. Satuan pengukuran (*unit of measurement*) seluruh kegiatan akuntansi seperti pencatatan, pengelompokan, serta penyajian transaksi ekonomis perusahaan beserta hasilnya akan menggunakan satuan pengukuran yaitu uang.

5. Stabilitas nilai uang (*stable monetary unit*) laporan keuangan akan menganggap fluktuasi nilai mata uang tidak berdampak pada jumlah yang disajikan di dalam laporan keuangan entitas.
6. Periode waktu (*time period*) karena perusahaan menerapkan *going concern* maka penyajian laporan keuangan entitas dibagi menjadi beberapa periode waktu untuk memudahkan penilaian kinerja dan melihat progress pencapaian tujuan.
7. Objektivitas (*objective evidence*) laporan keuangan perlu disusun berdasarkan bukti nyata yang dapat diuji kebenarannya, serta objektif dalam pencatatannya.
8. Keterbukaan (*disclosure*) seluruh fakta yang akan memengaruhi keputusan para pengguna laporan keuangan harus diungkapkan secara apa adanya oleh pihak manajemen sehingga laporan keuangan bersifat informatif dan tidak menyesatkan.
9. Konsistensi (*consistency*) metode yang telah dipilih oleh pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sebaiknya harus digunakan secara konsisten agar dapat dibandingkan.
10. Konservatisme (*conservatism*) umumnya dalam pencatatan aktiva digunakan harga yang lebih rendah dari *cost* sedangkan pencatatan utang pada harga yang lebih tinggi.
11. Realisasi (*realization*) dalam pencatatan transaksi penjualan harus memerhatikan syarat-syarat pengakuan pendapatan.

12. *Matching principle revenue and cost* pendapatan yang diakui oleh perusahaan dalam laporan keuangannya harus ditandingkan dengan biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh pendapatan tersebut.

2.2 Analisis dan Rasio Keuangan

2.2.1 Analisis Laporan Keuangan

Secara garis besar analisis meliputi kegiatan menyelidiki, menguraikan, maupun memecahkan suatu perkara agar dapat memperoleh pemahaman menyeluruh dan mengetahui keadaan sesungguhnya dari suatu peristiwa. Berdasarkan uraian tersebut, analisis laporan keuangan merupakan suatu proses sistematis berupa pengkajian, pengukuran, maupun penguraian unsur-unsur laporan keuangan dan data ekonomis lainnya yang dilakukan untuk mengetahui, mengevaluasi, serta memprediksi kondisi dan pencapaian kinerja keuangan suatu entitas di masa kini dan masa yang akan datang, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pembuatan keputusan dan penilaian atas efektivitas sumber daya yang dimiliki oleh entitas tersebut.

Analisis laporan keuangan adalah bagian dari analisis bisnis yang meliputi pengaplikasian dari alat maupun teknik analitis pada laporan keuangan umum serta data terkait lainnya untuk menghasilkan suatu prediksi serta kesimpulan yang dapat mengurangi ketidakpastian, ketergantungan akan firasat, maupun intuisi yang tak berdasar sehingga dapat bermanfaat dalam analisis bisnis (Subramanyam & Wild, 2009).

Menurut Astuti (2021) analisis laporan keuangan adalah suatu proses menelaah, mengevaluasi, menilai, menguraikan akun di dalam laporan keuangan menjadi unit

informasi yang lebih spesifik, mempelajari keterkaitan antara komponen-komponen laporan keuangan, tendensi, ataupun perubahan (*trend*) dari masing-masing unsur yang ada pada laporan keuangan agar dapat memberikan gambaran utuh atas kondisi sesungguhnya dari entitas yang menjadi objek analisis sehingga bermanfaat bagi pengguna dalam menghasilkan keputusan yang tepat.

2.2.2 Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan entitas yang digambarkan dengan suatu ukuran perhitungan, operasi aritmatika, ataupun perbandingan hubungan dari komponen-komponen pembentuk laporan keuangan dan digunakan untuk menilai kinerja serta kondisi keuangan perusahaan (Steven, 2016). Analisis rasio dapat mengungkapkan hubungan antar komponen, kondisi, maupun kecenderungan keuangan yang sulit untuk dideteksi apabila komponen tersebut diidentifikasi secara terpisah. Secara umum terdapat beberapa rasio keuangan yang lazim digunakan dalam menilai capaian kinerja perusahaan, antara lain:

1. Rasio likuiditas

Merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan entitas dalam memenuhi seluruh kewajiban miliknya yang bersifat jangka pendek. Suatu entitas dikatakan likuid apabila memiliki cukup harta yang dapat dicairkan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Rasio ini meliputi: *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, dan lain-lain.

2. Rasio solvabilitas

Merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan entitas dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka panjangnya, kewajiban lain yang

muncul apabila perusahaan dilikuidasi, serta seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan menggunakan utang. Rasio ini meliputi: *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *times interest earned*, dan lain-lain.

3. Rasio Profitabilitas

Merupakan rasio yang menggambarkan tingkat efektivitas entitas dalam mengelola seluruh sumber daya yang dimilikinya untuk memperoleh keuntungan serta mendeskripsikan tingkat kelayakan pengembalian investasi. Rasio ini meliputi: *profit margin*, *return on investment*, *return on equity*, dan lain-lain.

2.3 Financial Distress

2.3.1 Pengertian *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi penurunan sumber daya keuangan yang dimiliki oleh perusahaan, arus kas negatif secara beruntun, atau suatu kondisi yang menyebabkan entitas harus merestrukturisasi anggarannya dikarenakan ketidakefektifan pengelolaan dana pada periode yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi tersebut dapat diiringi dengan pemberhentian tenaga kerja, penurunan profitabilitas, dan ketidakmampuan membayar dividen serta kewajiban lainnya (Steven, 2016).

Menurut Widarjo (2009) *Financial distress* yang merupakan kondisi kesulitan keuangan dapat mengarah pada kebangkrutan dan mengganggu *going concern* perusahaan sehingga deteksi dini dari kondisi ini dapat membantu mencegah likuidasi. Definisi dari kesulitan keuangan yang dimaksud cukup beragam seperti kondisi saat pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi seluruh total biaya

termasuk *cost of capital*, kegagalan bisnis yang menyebabkan perusahaan tidak dapat menjalankan aktivitas operasinya secara normal, ataupun nilai buku atas seluruh utang yang dimiliki perusahaan melebihi seluruh nilai pasar atas asset yang dimilikinya.

Kondisi ini juga dipengaruhi oleh beberapa faktor eksternal seperti krisis global, permasalahan ekonomi, dan lain-lain. Berdasarkan model dasar kebangkrutan atau trinitas penyebab kesulitan keuangan terdapat tiga faktor utama yang menyebabkan *financial distress*:

1. *Neoclassical model*

Menurut model ini penyebab terjadinya *financial distress* adalah kesalahan manajemen dalam mengalokasikan sumber daya keuangan yang dimilikinya sehingga mengganggu kegiatan operasional perusahaan.

2. *Financial model*

Model ini menilai bahwa *financial distress* sebuah entitas terjadi dikarenakan kesalahan penyusunan atau pembuatan struktur keuangan sehingga entitas tersebut harus mengalami *liquidity constraints*. Oleh karenanya, perusahaan mungkin dapat bertahan dalam jangka panjang namun akan mengalami gangguan keberlangsungan hidup dalam periode jangka pendek.

3. *Corporate governance model*

Berdasarkan model ini, entitas telah memiliki aset dan struktur keuangan yang baik namun dikelola dengan buruk sehingga terjadi inefisiensi yang

mengarah pada *financial distress*. Permasalahan tata kelola yang tidak terpecahkan ini mendorong entitas menjadi *out of the market*.

Analisis laporan keuangan dengan menggunakan beberapa rasio keuangan dapat mengindikasikan terjadinya *financial distress* secara dini sehingga pihak terkait dapat melakukan tindakan preventif untuk mencegah sebelum terjadinya kondisi yang tidak menguntungkan.

Adapun beberapa rasio yang akan digunakan dalam analisis *financial distress* pada PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk adalah:

1. *Net profit margin*

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

Rasio ini mengukur seberapa banyak *income* yang dapat diperoleh oleh entitas dari setiap perubahan rupiah dalam penjualan setelah dilakukan penyesuaian atas seluruh biaya yang harus dikeluarkan untuk memperoleh laba tersebut. *Net profit margin* akan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih diberbagai tingkat penjualan pada periode waktu tertentu.

2. *Current ratio*

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya dengan menggunakan aktiva lancar yang berasal dari kegiatan operasional entitas. Hasil perbandingan

utang lancar yang lebih besar dibandingkan aktiva lancarnya (rasio dengan hasil angka dibawah satu) mengindikasi perusahaan memiliki kesulitan dalam melunasi utang jangka pendeknya yang mengacu kepada *financial distress*. Meskipun tidak ada ketetapan mutlak terkait tingkat *current ratio* yang paling baik, semakin tinggi asset lancar terhadap utang lancar yang dimiliki oleh entitas maka semakin tinggi rasio lancar. Hal ini berarti semakin tinggi pula tingkat likuiditas entitas sehingga kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress* menjadi semakin kecil. Namun, rasio lancar perusahaan yang terlalu tinggi dapat mengarah pada terjadinya inefisiensi dalam pengelolaan aktiva lancar yang dimilikinya. Hal ini dikarenakan, berinvestasi pada asset likuid dalam jumlah besar cenderung tidak memberikan return yang cukup.

3. *Return on asset*

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *profit* dari penggunaan asset selama suatu periode tertentu. Rasio *retun on asset* berguna dalam mengukur tingkat efisiensi dan kemampuan manajemen perusahaan mengelola aktivitas operasionalnya untuk memperoleh laba atau mengetahui tingkat profitabilitas entitas. Semakin tinggi angka rasio yang dihasilkan dari perbandingan ini, maka semakin tinggi pula tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Rasio *retun on asset* memberikan ukuran yang menyeluruh atas profitabilitas suatu entitas.

Oleh karenanya, perusahaan yang memiliki rasio *return on asset* tinggi akan cenderung terhindar dari *financial distress*.

4. *Debt to Asset*

$$Debt\ to\ Asset = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Asset}$$

Rasio ini mengukur seberapa besar jumlah asset entitas yang dibiayai dengan menggunakan utang. Rasio *debt to asset* akan memperlihatkan proporsi seluruh asset yang pendanaannya berasal dari utang dan bagian kepemilikan kreditur atas asset tersebut. Hasil angka rasio yang semakin tinggi mencerminkan semakin besar jumlah modal pinjaman yang diperoleh atau digunakan oleh entitas untuk berinvestasi pada asset dalam rangka menghasilkan keuntungan bagi entitas. Angka *rasio debt to asset* yang semakin tinggi menjadikan entitas memiliki kecenderungan terdampak *financial distress* yang lebih besar. Hal ini dikarenakan, asset yang dibiayai dengan utang yang terlalu banyak dapat menjadi pemicu *financial distress* apabila bunga yang ditanggung jauh melebihi peningkatan profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan dengan berinvestasi pada asset tersebut. Namun, jika yang terjadi sebaliknya perusahaan akan mengalami efisiensi dan peningkatan operasi.

5. *Asset turnover*

$$Total\ Asset\ Turnover = \frac{Net\ Sales}{Total\ Assets}$$

Rasio ini merupakan perbandingan antara jumlah asset yang digunakan dengan jumlah penjualan yang mampu diperoleh oleh entitas selama periode waktu tertentu. *Asset turnover* menggambarkan seberapa besar jumlah penjualan yang mampu dihasilkan dari setiap rupiah pertambahan asset yang diinvestasikan. Selain itu, rasio ini dapat menunjukkan ukuran seberapa jauh asset telah digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan atau seberapa sering asset berputar dalam periode waktu tertentu. Oleh karenanya, rasio ini berguna untuk mengukur efektifitas entitas dalam mengelola sumber daya yang dimiliki entitas untuk menghasilkan *return*. Hasil angka rasio yang tinggi akan sejalan dengan kenaikan tingkat efisiensi penggunaan seluruh asset yang dimiliki entitas dalam menghasilkan return dan dapat mendorong entitas agar terhindar dari *financial distress*.

6. *Return on equity*

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Common Equity}}$$

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba setelah pajak atau *net income* dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Return on equity* menunjukkan seberapa baik performa pihak manajemen dalam mengelola sumber dayanya bagi kepentingan pemegang ekuitas entitas (*stockholders*). Oleh karena itu, rasio ini berguna untuk mengukur tingkat profitabilitas yang dicapai dari modal yang disediakan oleh pemegang saham. Semakin tinggi angka rasio yang dihasilkan dari persamaan ini semakin tinggi pula tingkat profitabilitas suatu entitas.

Profitabilitas yang semakin tinggi berakibat pada berkurangnya risiko entitas untuk mengalami *financial distress*.

7. Sales growth

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Current Year Sales} - \text{Last Year Sales}}{\text{Last Year Sales}}$$

Rasio ini menunjukkan perubahan kemampuan perusahaan dalam melakukan penjualan dari waktu ke waktu.

2.4 Altman Z-Score

2.4.1 Pengertian Kebangkrutan

Kebangkrutan biasa dikenal dengan istilah likuidasi atau insolvabilitas perusahaan. Kebangkrutan diartikan sebagai suatu kegagalan pihak manajemen ataupun perusahaan dalam memperoleh laba melalui kegiatan operasional perusahaannya. Kondisi ini dapat terjadi ketika pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan tidak dapat menutupi seluruh biaya operasional yang harus dikeluarkannya, termasuk ketidakmampuan dalam memenuhi segala kewajiban perusahaan pada saat jatuh tempo, yang menyebabkan arus kas perusahaan menjadi negatif sehingga mengganggu keuangan perusahaan (Adnan & Kurniasih, 2000). Perusahaan yang mengalami gangguan keuangan akan sulit untuk mempertahankan prinsip *going concern*-nya dan dapat mengalami likuidasi yaitu proses yang berujung pada pembubaran sebuah entitas dikarenakan kesulitan kondisi keuangan dan tidak dapat melanjutkan kegiatan usahanya. Kebangkrutan tidak hanya disebabkan oleh faktor internal, seperti kesalahan dalam pengelolaan instrumen keuangan maupun utang-piutang perusahaan, inefisiensi pihak manajemen,

penyalahgunaan wewenang, dan tindakan kecurangan oleh pihak manajemen. Namun, kebangkrutan juga dapat dipengaruhi oleh kondisi eksternal seperti kesulitan ekonomi skala nasional, inflasi, deflasi, kebijakan keuangan yang diterbitkan pemerintah, perubahan gaya hidup masyarakat, kondisi keamanan, teknologi yang berkembang secara pesat, pengenaan tarif ataupun kebijakan pemerintah lainnya, persaingan bisnis, dan masih banyak lagi. Meskipun begitu, tanggungjawab untuk mengantisipasi segala hal tersebut tetap berada pada pihak internal perusahaan. Oleh karenanya, baik bagi perusahaan agar dapat mengidentifikasi gejala dini dan segera mengambil tindakan preventif agar dapat terhindar dari kondisi yang tidak diinginkan.

2.4.2 Metode Altman Z-Score

Perusahaan agar dapat terus mempertahankan *going concern*-nya perlu melakukan analisa keuangan. Hasil analisa keuangan dapat memberikan pengetahuan mengenai kondisi keuangan, perkembangan keuangannya dari tahun ke tahun, serta dapat mengidentifikasi kelemahan perusahaan agar dapat digunakan untuk membuat keputusan yang tepat terkait tindakan yang akan diambil oleh perusahaan.

Pada tahun 1968 Edward I. Altman seorang profesor keuangan Universitas New York melakukan sebuah studi yang digunakan untuk mendeteksi potensi kebangkrutan pada sebuah perusahaan yang dapat memprediksi hingga dua tahun sebelum terjadinya kebangkrutan. Studi ini menyederhanakan berbagai variable yang dapat menjadi indikator potensi kebangkrutan ke dalam lima rasio keuangan, meliputi: *Net working capital to total assets*, *Retained earnings to total assets*,

Earnings before interest and taxes to total assets, *Market value of equity to book value of debt*, dan *Sales to total assets*. Metode Altman menggunakan teknik statistika *multiple discriminant analysis* (MDA) yang merupakan pengembangan dari metode sebelumnya, meliputi kombinasi beberapa perhitungan, pengelompokan objek berdasarkan karakteristik individualnya, sehingga dapat memberikan prediksi yang bermakna.

Metode yang dikemukakan oleh Altman ini kemudian dikenal dengan Z-score, berarti skor yang ditentukan dari perhitungan standar dengan perkalian terhadap rasio-rasio terkait keuangan agar dapat digunakan untuk menunjukkan potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Altman Z-score dikenal sebagai salah satu alat ukur potensi kebangkrutan yang andal dan merupakan model yang dominan digunakan di seluruh dunia. Altman Z-score memiliki formula sebagai berikut:

$$Z = 0,717 X1 + 0,874 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$$

Dengan keterangan:

X1: merupakan rasio modal kerja / total aktiva.

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Rasio X1 merefleksikan tingkat likuiditas maupun karakteristik ukuran perusahaan dengan menggunakan dua komponen yaitu modal kerja bersih dan total aktiva. Modal kerja didefinisikan sebagai selisih antara jumlah aktiva lancar dengan jumlah liabilitas lancar perusahaan. Apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka modal kerja akan semakin besar penurunannya dibandingkan dengan

penurunan total aktiva yang menyebabkan rasio ini menurun. Rasio X1 yang semakin kecil menunjukkan kondisi likuiditas perusahaan semakin memburuk sehingga berpotensi mengalami kebangkrutan. Altman memberi bobot sebesar 0,717 untuk rasio ini.

X2: laba ditahan / total aktiva

Rasio ini menunjukkan pengukuran akumulasi laba selama perusahaan menjalankan kegiatan usahanya. Umur perusahaan cukup berpengaruh terhadap rasio ini, dikarenakan semakin lama perusahaan berdiri kemungkinan akumulasi dari laba ditahan yang dimiliki perusahaan menjadi semakin besar dan sebaliknya perusahaan yang baru berdiri cenderung memiliki laba ditahan yang relatif kecil. Bobot untuk rasio ini adalah 0,847.

X3: laba sebelum bunga dan pajak / total aktiva

Rasio ini memberikan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aktiva yang digunakannya sebelum memperhitungkan pembayaran bunga maupun pajak, sehingga dapat berfungsi sebagai acuan dalam mengidentifikasi potensi kegagalan keuangan sebuah perusahaan. Rasio ini dianggap sebagai kontributor utama dalam menilai *going concern* sebuah perusahaan sehingga diberikan bobot yang paling besar yaitu 3,107.

X4: nilai pasar saham / total utang

Rasio ini menunjukkan tingkat solvabilitas sebuah perusahaan yaitu kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka panjang ataupun kemampuan dalam menanggung seluruh beban utang yang dimilikinya menggunakan nilai pasar modal perusahaan itu sendiri. Nilai pasar saham

merupakan jumlah keseluruhan saham yang beredar dikali dengan nilai kurs. Penggunaan nilai pasar menyebabkan rasio ini bersifat cukup objektif sehingga yang sering digunakan adalah nilai buku saham. Perusahaan yang mengalami kegagalan usaha akan menyebabkan penurunan nilai perusahaannya, sehingga rasio ini dapat dijadikan salah satu alat ukur yang efektif untuk mengidentifikasi kebangkrutan. Bobot untuk rasio ini adalah 0,420.

X5: penjualan / total aktiva

Rasio ini memberikan ukuran kemampuan perusahaan dalam mengembangkan usahanya, menunjukkan tingkat efektivitas dalam penggunaan seluruh sumber daya yang dimilikinya untuk meningkatkan penjualan dalam berbagai kondisi. bobot yang diberikan untuk rasio ini adalah 0,998.

Hasil perhitungan metode Altman Z-score tersebut dikelompokkan ke dalam tiga kategori yang menjadi dasar pengambilan kesimpulan mengenai potensi kebangkrutan sebuah perusahaan, adapun ketiga kategori yang dimaksud adalah:

Tabel II. 1 Area Altman Z-Score

Altman Z-Score	Area
$Z' < 1,23$	Bankrupt
$1,23 \leq Z' \leq 2,90$	Grey Area
$Z' > 2,90$	Non-Bankrupt

Sumber: Altman Z'-score model (1983)

Menurut kategori tersebut, sebuah entitas dikatakan dalam kondisi keuangan yang sehat dan terhindar dari *financial distress* apabila nilai hasil perhitungan Altman Z-Scorenya menunjukkan angka diatas 2,90 yang disebut dengan area *non-bankrupt*. Apabila hasil perhitungan Z-score berada pada angka 1,23 hingga 2,90 maka perusahaan dikatakan berada di area rawan untuk terkena kesulitan keuangan yang mengacu pada *financial distress* apabila tidak dilakukan tindakan pencegahan dan perbaikan, area ini disebut dengan *grey area* atau area abu-abu. Perusahaan akan dikatakan memiliki potensi terbesar untuk mengalami *financial distress* dan kebangkrutan apabila hasil perhitungan Z-Score berada pada angka dibawah 1,23 yang disebut area *bankrupt*.

Hingga saat ini formula yang pertama kali dikenalkan oleh Altman pada tahun 1960-an telah berkembang menjadi tiga versi. Perkembangan ini bertujuan untuk memperbaiki model versi terdahulu dengan segala keterbatasan penggunaan dan memperbaruinya ke dalam bentuk yang lebih mutakhir. Bentuk terakhir dari model ini dikenal dengan nama Z''- Score dengan formula sebagai berikut:

Z''-Score =

$$\begin{aligned}
 & 6,56 \text{ Working Capital / Total Asset} \\
 & + 3,26 \text{ Retained Earning / Total Asset} \\
 & + 6,72 \text{ EBIT / Total Asset} \\
 & + 1,05 \text{ BV of Equity / BV of Debt}
 \end{aligned}$$

Berbeda dari kedua versi sebelumnya, model ketiga dari metode Altman Z-score ini didesain lebih serbaguna dan hanya terdiri dari empat rasio indikator kebangkrutan, hal ini dilakukan untuk mengatasi masalah keterbatasan data analisis dan karena rasio ke-5 dianggap kurang cocok untuk perusahaan jasa modern. Walaupun begitu model ini memiliki penggunaan yang lebih fleksibel dan bentuk yang lebih modern dari kedua versi sebelumnya, sehingga dapat digunakan pada segala jenis perusahaan baik perusahaan manufaktur dan non-manufaktur, publik maupun tertutup, bahkan dapat dikonversi menjadi model rating yang digunakan untuk menggolongkan potensi kebangkrutan perusahaan.

Selain itu karena perbedaan dalam data, jumlah rasio, dan juga bobot yang digunakan maka batasan atau area kebangkrutan dari versi ketiga metode Altman Z-Score inipun ikut mengalami perubahan menjadi sebagai berikut:

Tabel II. 2 Area Altman Z''-Score

Altman Z-Score	Area
$Z'' < 1,10$	Bankrupt
$1,10 \leq Z'' \leq 2,60$	Grey Area
$Z'' > 2,60$	Non-Bankrupt

Sumber: Altman Z'' Score model (1997)

Altman juga memperkenalkan *synthetic rating* yaitu sebuah perhitungan yang dapat mengkonversi skor ke dalam kelompok rating mulai dari D sampai AAA. Kelompok rating yang merupakan posisi entitas dapat digunakan untuk memprediksi probabilitas kebangkrutannya dengan mengacu pada tabel rating yang juga diperkenalkan oleh Altman.

Gambar II. 1 Synthetic Rating

	Rating	Z" - Score Threshold	Rating	Z" - Score Threshold	
Safe Area	AAA	>8.15	BB+	5.65	Grey area
	AA+	8.15	BB	5.25	
	AA	7.60	BB-	4.95	
	AA-	7.30	B+	4.75	
	A+	7.00	B	4.40	
	A	6.85	B-	4.15	Distress Area
	A-	6.65	CCC+	3.75	
	BBB+	6.40	CCC+	3.20	
	BBB+	6.25	CCC-	2.50	
	BBB-	5.85	D	<1.75	

Source: Altman and Hotchkiss (2006, page, 314)

Sumber: Altman dan Hotchkiss (2006)

Nilai dari *Threshold Score* dapat dicari dengan persamaan berikut:

$$Z'' - \text{Score Threshold} = Z'' - \text{Score} + 3,25$$

Gambar II. 2 Rating dan Default Rate

Bond Rating	Default Rate (%)	
AAA	0,01	Investment Grade
AA	0,28	
A+	0,40	
A	0,53	
A-	1,41	
BBB	2,30	Speculative
BB	12,20	
B+	19,28	
B	26,36	
B-	32,50	
CCC	46,61	
CC	65,00	
C	80,00	
D	100,00	

Source: Altman & Kishore

Sumber: Altman dan Kishore (1996)

Sifat dari rating berdasarkan hasil perhitungan tersebut adalah sebagai peringatan dan tolok ukur, yang dapat dijadikan acuan dari kemungkinan risiko yang akan dihadapi oleh calon investor apabila melakukan investasi pada entitas

tersebut. Investasi yang tergolong aman adalah investasi yang berada pada area *investment grade* yaitu BBB hingga AAA.