

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Analisis Rasio Keuangan

2.1.1 Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan rasio yang menyatakan hubungan matematis antara angka-angka atau komponen-komponen yang ada di dalam laporan keuangan. Menurut Munawir (2010) analisis rasio keuangan adalah rasio yang menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Analisis laporan keuangan menggunakan alat berupa rasio-rasio keuangan dapat menjelaskan keadaan keuangan perusahaan terutama jika angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar (Munawir, 2010).

Dalam melakukan analisis atas laporan keuangan, penggunaan alat analisis berupa rasio keuangan dapat membantu analis untuk mengetahui gambaran tentang baik atau buruknya keadaan atas posisi keuangan perusahaan. Selain itu, analisis rasio keuangan juga berguna untuk mengetahui kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan baik untuk periode sebelumnya, periode masa sekarang, maupun pada masa mendatang (Purba & Purba, 2020).

2.1.2 Kelebihan dan Kelemahan Analisis Rasio Keuangan

Menurut Harahap (2006) penggunaan alat analisis rasio keuangan memiliki keunggulan dibandingkan alat analisis yang lainnya. Menurutny, penyajian hasil analisis rasio keuangan lebih mudah untuk ditafsirkan karena hanya menggunakan perbandingan pada akun-akun terkait pada suatu periode tertentu. Informasi yang didapatkan dari rasio keuangan memudahkan analisis untuk membandingkan kinerja keuangan antar perusahaan sejenis maupun untuk melihat perkembangan kinerja keuangan perusahaan secara periodik atau *time-series*. Selain itu, penggunaan rasio keuangan sangat berkaitan erat dengan model prediksi (*Z-Score*) yang dapat membantu analisis menilai tren keberlangsungan usaha dimasa mendatang.

Menurut Hery (2017) analisis rasio keuangan juga memiliki kelemahan atau keterbatasan sebagai alat analisis, antara lain:

- 1) Kesulitan mengidentifikasi kategori industri apabila perusahaan bergerak di beberapa bidang usaha. Sulitnya mengidentifikasi kategori usaha juga dapat berimplikasi pada sulitnya mendapatkan pembanding yang sama pada perusahaan sejenis untuk mendapatkan rasio antar perusahaan sejenis;
- 2) Adanya perbedaan penggunaan metode akuntansi pada tiap-tiap perusahaan yang mengakibatkan hasil perhitungan rasio dapat berbeda-beda;
- 3) Penggunaan analisis rasio hanya berdasar nilai yang tersaji dalam laporan keuangan, hal ini dapat memicu terjadinya kelemahan jika dalam penyajian laporan keuangan terdapat manipulasi data keuangan yang mengakibatkan hasil perhitungan analisis rasio tidak menunjukkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

2.1.3 Jenis-jenis Rasio Keuangan

2.1.3.1 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu laba atau keuntungan melalui sumber daya yang dimilikinya. Rasio ini mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba pada tingkat penjualan, aset, dan ekuitas perusahaan. Adapun beberapa rasio profitabilitas yang digunakan penulis dalam menyusun karya tulis tugas akhir ini adalah sebagai berikut:

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

Rasio ini menilai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba bersih pada tingkat penjualan setelah memperhitungkan seluruh biaya dalam periode tertentu. Semakin tinggi nilai margin laba bersih maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam mengelola biaya lebih efisien.

2) Laba atas Aset (*Return on Asset*)

Rasio laba atas aset mengukur keefektifan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk mendapatkan laba. Rasio ini membandingkan laba bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar pengembalian laba atas aset, menandakan semakin besar keuntungan yang didapat perusahaan atas kepemilikan asetnya.

3) Laba atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Rasio laba atas ekuitas menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai rasio

menggambarkan semakin efektif manajemen perusahaan mengelola ekuitasnya untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

2.1.3.2 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Informasi mengenai likuiditas perusahaan berguna bagi para kreditur yang memberikan pinjaman ke perusahaan dan memastikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayarnya kembali.

1) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar menggambarkan sejauh mana aset lancar perusahaan dapat digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar nilai rasio lancar menandakan bahwa perusahaan dapat menutup seluruh kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar milik perusahaan sehingga risiko perusahaan untuk dilikuidasi akibat gagal bayar akan semakin kecil.

2) Rasio Modal Kerja Bersih terhadap Aset (*Working Capital to Asset Ratio*)

Modal kerja bersih merupakan sebagian dari aset lancar perusahaan yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan. Hasil perhitungan modal kerja bersih bernilai positif menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban lancarnya tanpa harus menambah utang baru. Semakin besar modal kerja bersih yang dimiliki perusahaan menandakan bahwa perusahaan dapat mengembangkan bisnis perusahaan dengan modalnya sendiri tanpa harus menambah utang baru.

2.1.3.3 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka panjang. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya.

1) Rasio Utang atas Aset (*Debt to Asset Ratio*)

Debt to Asset Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang-utangnya. Semakin besar rasio ini menandakan semakin besar pula utang yang dimiliki perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya, sehingga risiko gagal bayar yang ditimbulkan atas besarnya komposisi utang perusahaan juga semakin besar.

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

Rasio ini digunakan mengukur tingkat struktur modal yang dimiliki perusahaan dengan membandingkan besarnya utang perusahaan dengan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Semakin besar tingkat utang terhadap modalnya menandakan semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan atas tingkat utang yang dimilikinya.

2.2 *Financial Distress*

Menurut Darsono dan Ashari (2005) *financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan suatu kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo sehingga mengakibatkan kebangkrutan perusahaan. Lebih lanjut, Hanafi (2014) mengemukakan bahwa perusahaan yang mengalami kebangkrutan adalah

perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan ringan sampai dengan kesulitan keuangan yang serius. Adapun kesulitan ringan menurutnya adalah perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas, sedangkan kesulitan yang serius yaitu perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi semua kewajibannya sehingga memiliki tingkat solvabilitas yang semakin membesar (memiliki rasio utang yang lebih besar dari asetnya).

Menurut Premananda (2021) terdapat faktor internal maupun faktor eksternal terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan. Adapun faktor internal yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan antara lain:

- 1) Adanya ketidakefisienan manajemen dalam mengelola perusahaan yang menyebabkan terjadinya pemborosan biaya operasional. Pemborosan biaya operasional dapat berimplikasi pada terjadinya kerugian secara beruntun hingga perusahaan kesulitan membayarkan kewajibannya;
- 2) Komponen modal yang tidak seimbang termasuk komposisi utang-piutang perusahaan mengindikasikan besar/kecilnya beban bunga yang ditanggung perusahaan maupun untuk melihat tingkat efisiensi perusahaan dalam meng-*generate* piutang menjadi kas;
- 3) Adanya *moral hazard* yang dilakukan oleh manajemen yang menandakan adanya indikasi kecurangan dalam pelaporan keuangan.

Sedangkan faktor eksternal penyebab kebangkrutan antara lain:

- 1) Adanya dinamika perubahan atas kebutuhan atau keinginan pelanggan yang belum diprediksi perusahaan yang mengakibatkan konsumen berpindah ke pesaing perusahaan;

- 2) Pemasok tidak dapat memenuhi bahan baku keperluan operasi perusahaan;
- 3) Tidak harmonisnya hubungan perusahaan dengan debitur yang menyebabkan kegagalan debitur dalam mengembalikan piutang milik perusahaan sehingga aset lancar perusahaan terganggu;
- 4) Ketatnya persaingan bisnis sejenis yang belum mampu diiringi dengan inovasi baru oleh perusahaan; dan
- 5) Kondisi perekonomian global yang tidak stabil.

Penelitian mengenai kinerja dan *financial distress* telah beberapa kali dilakukan, termasuk oleh Purba dan Purba (2020) yang hasil penelitiannya menyebutkan bahwa perusahaan-perusahaan sektor pariwisata selama tahun 2014 sampai tahun 2018 memiliki nilai rasio keuangan yang cukup berfluktuatif dan terdapat beberapa perusahaan yang memiliki nilai rasio yang negatif. Adanya perolehan nilai rasio yang negatif menandakan bahwa terdapat perusahaan industri pariwisata yang memiliki penurunan kinerja keuangan selama periode penelitiannya. Lebih lanjut, Ambarrani (2021) telah melakukan analisis *financial distress* menggunakan model Altman *Z-Score* modifikasi terhadap beberapa perusahaan sektor pariwisata termasuk objek penelitian di dalamnya adalah BAYU. Menurutny, BAYU memiliki nilai *Z-Score* yang menurun selama tahun 2014 sampai tahun 2018 yang disebabkan karena adanya penurunan perolehan laba hingga bernilai negatif yang cukup besar selama periode tersebut.

2.3 Metode Altman Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan

2.3.1 Konsep Metode Altman Z-Score

Metode *Z-Score* merupakan metode analisis yang dikembangkan pertama kali pada tahun 1967 dan dipublikasikan pada tahun 1968 oleh Prof. Edward Altman. Metode Altman *Z-Score* merupakan metode analisis yang digunakan untuk memprediksi probabilitas terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan dalam jangka waktu dua tahun ke depan.

Menurut Subramanyam (2014) model Altman *Z-Score* merupakan model analisis prediksi kebangkrutan menggunakan teknik statistik yaitu dengan menggunakan metode *multiple discriminant analysis*. Metode Altman *Z-Score* dihitung menggunakan alat analisis berupa rasio keuangan termasuk di dalamnya adalah rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas untuk memprediksi kemungkinan terjadinya potensi kebangkrutan pada suatu perusahaan.

2.3.2 Kelebihan dan Kelemahan Metode Altman Z-Score

Jika dibandingkan dengan metode analisis lainnya, penggunaan metode analisis model Altman *Z-Score* memiliki kelebihan maupun kekurangan dalam memprediksi tingkat kebangkrutan suatu perusahaan. Menurut Sawir (2001) model Altman *Z-Score* memiliki kelebihan yaitu dalam komponen formulanya menggunakan kombinasi berbagai rasio keuangan sehingga menjadi model prediksi yang berarti. Metode analisis Altman *Z-Score* menggunakan kombinasi antara lain rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas sehingga selain menggambarkan potensi kebangkrutan, penggunaan metode Altman *Z-Score* juga dapat menggambarkan kinerja keuangan berdasarkan rasio-rasio keuangan. Selain itu,

metode Altman *Z-Score* telah mengalami beberapa kali revisi yang membuat metode Altman *Z-Score* dapat digunakan untuk menganalisis kebangkrutan pada berbagai jenis perusahaan, baik perusahaan publik/non-publik, manufaktur/non-manufaktur, maupun yang lainnya.

Di lain sisi, Hanafi (2010) berpendapat bahwa metode Altman *Z-Score* memiliki kelemahan dari sisi rentang waktu terjadinya kebangkrutan. Metode Altman *Z-Score* tidak memasukkan faktor-faktor lain terjadinya kebangkrutan pada perusahaan seperti kemampuan bank untuk membantu merestrukturisasi keuangan, faktor kondisi dari perusahaan lain, maupun faktor kondisi perekonomian secara keseluruhan. Akibatnya, metode Altman *Z-Score* tidak dapat menggambarkan rentang waktu yang pasti mengenai kapan kebangkrutan terjadi dan lebih rendah dari standar yang ditetapkan.

2.3.3 Jenis Metode Altman *Z-Score*

2.3.3.1 Metode Altman *Z-Score* Pertama

Model Altman *Z-Score* pertama yang diperkenalkan oleh Prof. Edward Altman pada tahun 1968 digunakan untuk menilai tingkat kerentanan kegagalan usaha perusahaan publik. Altman menggunakan lima rasio keuangan yang dikombinasikan dengan menggunakan persamaan statistik. Adapun penilaian kinerja keuangan berdasarkan metode ini dihitung dari persamaan:

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

Adapun penjelasan tiap variabel adalah sebagai berikut:

Z = *Z-Score* atau nilai indeks kebangkrutan

X_1 = (Aset lancar – Utang lancar) / Total aset

$X2 = \text{Laba ditahan} / \text{Total aset}$

$X3 = \text{Laba sebelum bunga dan beban pajak} / \text{Total aset}$

$X4 = \text{Nilai pasar ekuitas} / \text{Total liabilitas}$

$X5 = \text{Total penjualan} / \text{Total aset}$

Dari persamaan tersebut, kinerja keuangan perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi tiga zona, yaitu:

- 1) Jika nilai *Z-Score* $< 1,8$, maka perusahaan berada dalam zona “*distress*” atau perusahaan yang tengah mengalami kesulitan keuangan dan memiliki potensi kebangkrutan yang tinggi;
- 2) Jika nilai *Z-Score* $1,8 < Z < 2,99$, maka perusahaan berada dalam zona “*abu-abu*”, yang artinya perusahaan memiliki kemungkinan mengalami kebangkrutan yang moderat; dan
- 3) Jika nilai *Z-Score* $> 2,99$, maka perusahaan berada dalam zona “*aman*” yaitu perusahaan memiliki potensi kebangkrutan yang rendah.

2.3.3.2 Metode Altman *Z-Score* Revisi

Pada tahapan selanjutnya, karena adanya kecenderungan komposisi neraca yang cukup berbeda-beda dari tiap-tiap jenis perusahaan, Altman (2000) melakukan revisi pada formulanya agar metode *Z-Score* dapat lebih fleksibel memprediksi potensi kebangkrutan tiap jenis perusahaan. Untuk memprediksi jenis perusahaan non-publik, Altman merevisi setiap koefisien formulanya dan mengubah rumus variabel $X4$ dari nilai pasar ekuitas menjadi nilai buku ekuitas, hal ini dikarenakan perusahaan non-publik tidak memiliki pasar ekuitas seperti perusahaan publik.

Berdasarkan hal tersebut, formula *Z-Score* untuk memprediksi perusahaan non-publik adalah sebagai berikut:

$$Z' = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$$

Keterangan:

Z' = *Z-Score* atau nilai indeks kebangkrutan

$X1$ = (Aset lancar – Utang lancar) / Total aset

$X2$ = Laba ditahan / Total aset

$X3$ = Laba sebelum bunga dan beban pajak / Total aset

$X4$ = Nilai buku ekuitas / Total liabilitas

$X5$ = Total penjualan / Total aset

Adapun interpretasi atas hasil nilai *Z-Score* adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *Z-Score* < 1,23, maka perusahaan berada dalam zona “*distress*” atau perusahaan yang tengah mengalami kesulitan keuangan dan memiliki potensi kebangkrutan yang tinggi;
- 2) Jika nilai *Z-Score* $1,23 < Z < 2,90$, maka perusahaan berada dalam zona “abu-abu”, yang artinya perusahaan memiliki kemungkinan mengalami kebangkrutan yang moderat; dan
- 3) Jika nilai *Z-Score* > 2,90, maka perusahaan berada dalam zona “aman” yaitu perusahaan memiliki potensi kebangkrutan yang rendah.

2.3.3.3 Metode Altman *Z-Score* Modifikasi

Setelah adanya revisi tahap pertama, Altman kembali melakukan modifikasi atas formula *Z-Score*-nya. Altman merevisi nilai tiap koefisien, kemudian menghapus variabel $X5$ yaitu variabel *Total sales/Total asset* dan menetapkan

rumus variabel X4 menjadi Nilai buku ekuitas/Total liabilitas untuk memprediksi perusahaan non-manufaktur. Adapun formula untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan non-manufaktur adalah sebagai berikut:

$$Z'' = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Keterangan:

Z'' = *Z-Score* atau nilai indeks kebangkrutan

$X1$ = (Aset lancar – Utang lancar) / Total aset

$X2$ = Laba ditahan / Total aset

$X3$ = Laba sebelum bunga dan beban pajak / Total aset

$X4$ = Nilai buku ekuitas / Total liabilitas

Dari formula tersebut, interpretasi atas hasil perhitungan analisis *Z-Score* adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *Z-Score* $< 1,1$, maka perusahaan berada dalam zona “*distress*” atau perusahaan yang tengah mengalami kesulitan keuangan dan memiliki potensi kebangkrutan yang tinggi;
- 2) Jika nilai *Z-Score* $1,1 < Z < 2,60$, maka perusahaan berada dalam zona “abu-abu”, yang artinya perusahaan memiliki kemungkinan mengalami kebangkrutan yang moderat; dan
- 3) Jika nilai *Z-Score* $> 2,60$, maka perusahaan berada dalam zona “aman” yaitu perusahaan memiliki potensi kebangkrutan yang rendah.