

BAB II

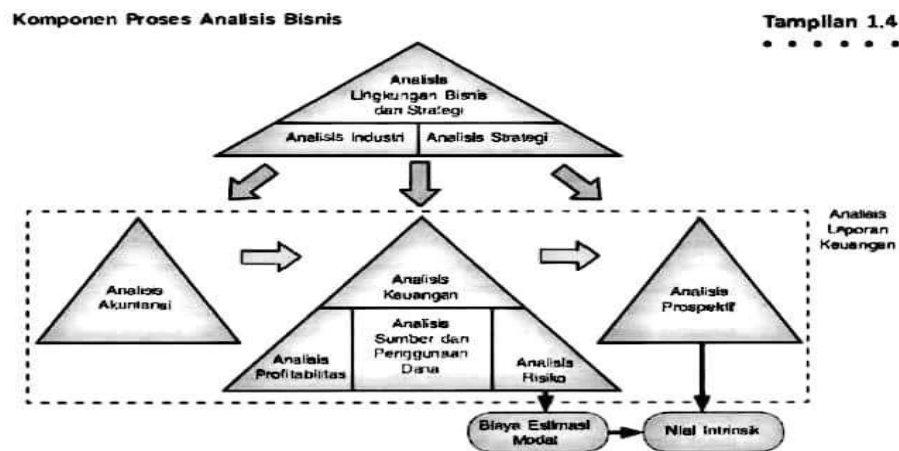
LANDASAN TEORI

2.1 Analisis Bisnis

2.1.1 Definisi Analisis Bisnis

Menurut Subramanyam dan Wild dalam buku yang berjudul “*Financial Statement Analysis*” menjelaskan bahwa analisis laporan keuangan menjadi salah satu bagian dari analisis bisnis. Analisis bisnis adalah analisis prospek dan risiko perusahaan yang digunakan untuk tujuan pengambilan keputusan bisnis perusahaan. Analisis bisnis dapat membantu pengambilan keputusan suatu perusahaan karena terdapat struktur tugas analisis dengan mengevaluasi lingkungan bisnis, strategi, serta posisi dan kinerja keuangan. Pada gambar II. 1 berikut adalah model komponen proses analisis bisnis menurut Subramanyam.

Gambar II. 1 Komponen Proses Analisis Bisnis



Sumber: Buku *Financial Statement Analysis* oleh Subramanyam dan Wild

2.1.2 Proses Analisis Bisnis

Analisis bisnis suatu perusahaan terdiri dari analisis lingkungan bisnis dan strategi, yang mana terpecah menjadi dua yaitu analisis industri, dan analisis strategi.

Proses yang pertama adalah analisis lingkungan bisnis dan strategi. Didalam melakukan analisis bisnis ini, peneliti berencana mengacu pada teori Lima Kekuatan Kompetitif yang Membentuk Industri Porter (*The Five Competitive Forces That Shape Strategy*). Lima kekuatan menurut Porter tersebut antara lain:

1. Ancaman pendatang Baru (*Threat of entry*)

Ancaman pendatang baru muncul apabila terdapat pendatang baru yang mencoba untuk memasuki suatu industri. Pendatang baru disini memiliki keinginan untuk mendapatkan tempat pada industri tersebut, sehingga akan memberikan pengaruh negatif kepada pemain lama seperti memberikan tekanan harga, biaya, dan nilai investasi untuk bersaing. Tentunya hal ini akan berisiko pada pemain lama yang kehilangan sebagian pelanggan dan

keuntungan mereka. Diperlukan adanya sebuah penghalang (*entry barrier*) yang kuat untuk memasuki pasar dan respons oleh pemain lama bagi pendatang baru. Faktor-faktor penyebab penghalang yang kuat:

- a. *Supply-side economies of scale*. Industri akan meningkat apabila perusahaan memproduksi jumlah produk yang lebih banyak dengan biaya per unit yang lebih murah.
- b. *Demand-side benefits of scale*. Terjadi saat pembeli bersedia membayar lebih atas suatu produk dan jumlah pembeli juga meningkat.
- c. *Customer switching cost*. Biaya penggantian merupakan biaya tetap yang ditanggung pembeli jika mengganti pemasok.
- d. *Capital requirements*. Pendatang baru dapat terhalangi akibat kebutuhan perusahaan untuk menginvestasikan sumber daya finansial untuk bersaing.
- e. *Incumbency advantages independent of size*. Pemain lama memiliki keuntungan dari sisi biaya produksi maupun kualitas produk yang tidak dimiliki oleh pesaing tanpa memperdulikan ukurannya.
- f. *Unequal access to distribution channels*. Pendatang baru membutuhkan distribusi untuk produk dan jasanya.
- g. *Restrictive government policy*. Pemerintah dapat mengeluarkan kebijakan yang meningkatkan atau menurunkan *entry barrier* guna menghalangi atau mendukung pendatang baru secara langsung.

2. Kekuatan pemasok (*Power of Supplier*)

Kekuatan pemasok sangat mempengaruhi industri karena pemasok yang kuat memiliki nilai lebih, yaitu memasang harga dengan lebih tinggi,

membatasi kualitas produk atau pelayanan, atau memindahkan beban biaya ke partisipan industri. Kriteria dari pemasok yang kuat antara lain:

- a. Lebih terkonsentrasinya produk yang ditawarkan oleh pemasok.
- b. Pemasok tidak bergantung pada industri untuk menghasilkan pendapatan.
- c. Jika partisipan industri mengganti pemasok, maka diperlukan biaya penukaran yang besar.
- d. Pemasok menawarkan produk yang memiliki perbedaan dengan produk yang beredar di pasaran
- e. Tidak terdapat produk substitusi dari produk yang ditawarkan oleh pemasok.
- f. Jika pemasok memasuki pasar, maka hal ini dapat mengancam industri.

3. Kekuatan pembeli (*Power of buyers*)

Pembeli yang kuat adalah kebalikan dari pemasok yang kuat. Pembeli yang dikatakan kuat memiliki nilai lebih, yaitu memaksa pemasok untuk menurunkan harga, meminta kualitas produk atau pelayanan yang lebih baik, sehingga meningkatkan biaya produk. Kriteria dari pembeli yang kuat antara lain:

- a. Jumlah pembeli yang sedikit, atau setiap pembelian dengan jumlah besar terhadap ukuran suatu penyedia.
- b. Produk industri sama, yaitu tidak ada perbedaan satu sama lain.
- c. Pembeli tidak menanggung biaya yang besar akibat penggantian pemasok.

- d. Pembeli memiliki kemampuan dalam memproduksi sendiri produk yang ditawarkan apabila perusahaan mematok harga yang terlalu tinggi yang menguntungkan perusahaan.

4. Ancaman produk substitusi (*Threat of substitutes*)

Produk substitusi adalah produk pengganti dari suatu produk industri. Produk ini memiliki nilai kegunaan yang sama maupun mirip dengan produk suatu industri, namun proses produksinya berbeda. Jika ancaman produk substitusi tinggi, maka profitabilitas perusahaan berkemungkinan menurun. Kriteria ancaman produk substitusi dikatakan tinggi jika:

- a. Produk substitusi tersebut menawarkan harga dan kualitas yang menarik.
- b. Rendahnya biaya penggantian ke produk substitusi yang ditanggung oleh pembeli.

5. Persaingan antara kompetitor (*Rivalry among existing competitors*)

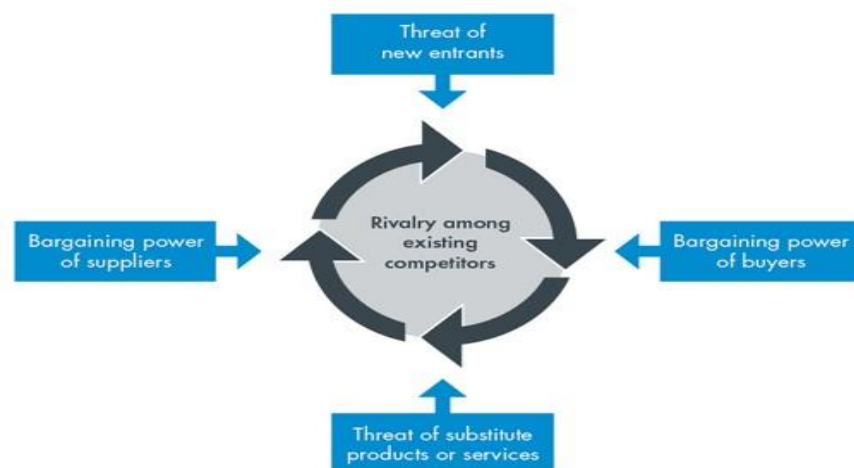
Perusahaan-perusahaan saling berlomba untuk menarik minat pembeli untuk mendapatkan profitabilitas yang tinggi. Misalnya dengan cara memberikan diskon, meluncurkan produk baru, iklan, dan peningkatan pelayanan. Hal tersebut yang memunculkan persaingan antar kompetitor. Persaingan yang tinggi antar kompetitor tentunya akan mengakibatkan berkurangnya profitabilitas suatu industri. Ciri-ciri persaingan yang tinggi antar kompetitor adalah:

- a. Banyaknya kompetitor dalam suatu industri dan relatif sama dalam kekuatan kekuatan maupun ukuran.
- b. Lambatnya pertumbuhan industri.

- c. Tingginya penghalang untuk keluar dari industri (*exit barrier*).
- d. Kompetitor mempunyai komitmen yang tinggi pada industri dan menjadi pemimpin dalam industri.
- e. Sinyal satu sama lain kurang bisa ditangkap oleh perusahaan karena kurangnya sifat kekeluargaan antar perusahaan, adanya perbedaan pendekatan dalam persaingan, atau tujuan perusahaan yang berbeda-beda.

Berikut dalam gambar II. 2 dijelaskan Lima Kekuatan Kompetitif yang Membentuk Strategi Porter.

Gambar II. 2 Lima Kekuatan Kompetitif yang Membentuk Strategi Porter



Sumber : *The Five Competitive Forces That Shape Strategy* karya Michael E. Porter

Proses yang selanjutnya dalam menganalisis lingkungan bisnis adalah analisis strategi. Menurut Subramanyam dan Wild (2009), analisis strategi merupakan evaluasi atas keputusan bisnis perusahaan dan kesuksesan perusahaan dalam membangun keunggulan bersaingnya. Analisis strategi menurut Porter, antara lain:

1. *Cost leadership*

Cost leadership memiliki arti bahwa perusahaan harus menjadi produsen yang memiliki biaya paling rendah diantara lainnya, serta memiliki ruang lingkup yang luas dan melayani berbagai segmen industri. Dalam beroperasi di industrinya, ruang lingkup perusahaan menjadi faktor yang cukup penting dalam mendapatkan keuntungan dari segi biaya.

2. *Differentiation*

Differentiation memiliki arti bahwa perusahaan mempunyai suatu perbedaan atau keunikan dalam industrinya yang dinilai oleh pembeli. Perusahaan dapat menggunakan salah satu atau beberapa atribut yang dinilai penting oleh pembeli. Nantinya hal ini akan menjadi unik dan dapat menjadikan harga yang tinggi pula.

3. *Strength, weakness, opportunities, and threats (SWOT).*

Menurut Huang (2019), SWOT adalah metode analisis situasi. Analisis ini juga dapat disebut dengan *Dows Matrix*, yang merupakan metode analisis perusahaan klasik yang dilakukan untuk menilai strategi dan analisis kompetitor. Analisis SWOT terdiri dari *strengths analysis*, *weakness analysis*, *opportunities analysis*, dan *threats analysis* yang mana merupakan kepanjangannya.

2.2 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menurut Fahmi (2012), adalah analisis yang dilakukan untuk menilai pelaksanaan perusahaan dengan kaidah pelaksanaan keuangan yang baik dan benar sebagai pedoman. Menurut Prastowo (2015), unsur dari kinerja keuangan adalah unsur-unsur yang berhubungan langsung dengan kinerja laporan keuangan,

yang dapat disebut dengan laporan laba rugi. Penghasilan bersih adalah patokan yang sering dipakai dalam mengukur kinerja keuangan.

Mulyadi dan Maith (2013;621) menjelaskan bahwa terdapat tiga jenis pengukuran yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan secara kuantitatif, antara lain:

1. Kriteria tunggal, adalah sebuah ukuran untuk mengukur kinerja manajer.
2. Kriteria beragam, adalah sebuah ukuran untuk mengukur berbagai macam ukuran dalam menilai manajer.
3. Kriteria gabungan, adalah sebuah ukuran yang memanfaatkan berbagai macam ukuran lainnya, untuk mengukur bobot ukuran masing-masing serta menghitung rata-rata ukuran sebagai pengukuran kinerja menyeluruh manajer.

2.3 Rasio Keuangan

2.3.1 Definisi Rasio Keuangan

Rasio keuangan menurut Kasmir (2015), adalah kegiatan membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan. Perbandingan ini dapat dilakukan dengan membandingkan antara satu komponen dengan komponen yang lainnya dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Rasio keuangan dapat dihitung dengan menggunakan laporan keuangan.

2.3.2 Jenis Rasio Keuangan

Menurut Subramanyam dan Wild (2009) terdapat berbagai jenis rasio keuangan yang bermanfaat untuk penilaian bisnis, antara lain:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban atau hutang jangka pendek.

Jenis-jenis rasio likuiditas antara lain:

- a. Rasio lancar (*Current ratio*), adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban atau hutang jangka pendek.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

- b. Rasio cepat (*Quick ratio*), adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban atau hutang jangka pendek dengan aset lancar yang mudah dikonversikan menjadi kas.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas} + \text{Surat Berharga} + \text{Piutang}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

- c. Rasio kas (*Cash ratio*), adalah rasio yang digunakan untuk mengukur ketersediaan kas perusahaan untuk melunasi kewajiban atau hutang jangka pendek.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2. Rasio Solvabilitas (*Solvability Ratio*)

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur ketersediaan aset dalam melunasi kewajiban atau utang perusahaan. Jenis-jenis rasio solvabilitas antara lain:

- a. *Debt to Asset Ratio*, adalah rasio yang digunakan untuk menghitung perbandingan antara total utang dengan aset.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}}$$

- b. *Debt to Equity Ratio*, adalah rasio yang digunakan untuk menghitung perbandingan antara total utang dengan ekuitas.

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

- c. *Long Term Debt to Equity Ratio*, adalah rasio yang digunakan untuk menghitung perbandingan antara tingkat kewajiban jangka panjang dengan total ekuitas.

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Rasio Profitabilitas (*Profitability ratio*)

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dalam satu periode bisnis. Jenis-jenis rasio profitabilitas antara lain:

- a. *Gross Profit Margin*, adalah rasio yang digunakan untuk menilai tingkat *margin* laba kotor perusahaan terhadap penjualan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Sales} - \text{COGS}}{\text{Sales}}$$

- b. *Net Profit Margin*, adalah rasio yang digunakan untuk menilai tingkat *margin* laba bersih perusahaan terhadap penjualan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Sales}}$$

- c. *Return on Assets*, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian terhadap aset perusahaan.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

- d. *Return on Equity*, adalah rasio yang digunakan untuk menilai tingkat laba bersih perusahaan terhadap modal.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Equity}}$$

2.4 Model Altman Z-Score

Model Altman Z-Score menurut Siddiqui (2012) adalah suatu model pengukuran yang dipakai untuk memprediksi kebangkrutan suatu entitas bisnis. Pada tahun 1968, seorang ahli prediktor kebangkrutan yang bernama Edward Altman menemukan model pengukuran untuk memprediksi kegagalan dari entitas bisnis yaitu *Model Altman Z-Score* dengan cara menggabungkan lima rasio keuangan. Model asli atau pertama kali dicetuskan adalah:

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

Keterangan:

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

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

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_4 = \frac{\text{MV of Equity}}{\text{BV of Total Debt}}$$

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

Variabel X_1 adalah variabel yang menjelaskan ukuran tingkat likuid aset yang berkaitan dengan ukuran perusahaan. *Working capital* dapat dihitung dengan mengurangi aset lancar dengan kewajiban lancar. Nilai *working capital* yang

bernilai positif akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu melunasi kewajibannya. Namun sebaliknya, jika nilai working capital bernilai negatif, dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi kewajibannya. Dibandingkan dengan rasio likuiditas, seperti *current ratio* dan *quick ratio*, metode Altman dinilai lebih menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Variabel X_2 menjelaskan pengukuran profitabilitas kumulatif yang menjelaskan usia perusahaan dan kekuatan *earning*-nya. Apabila laba ditahan (*retained earnings*) nya rendah, maka mengindikasikan bahwa bisnis perusahaan buruk.

Variabel X_3 menjelaskan estimasi kas yang tersedia untuk dibayarkan kepada kreditor, pemerintah, dan pemegang saham. Menurut Altman, rasio ini dinilai lebih unggul dalam mengukur profitabilitas dibandingkan dengan arus kas.

Variabel X_4 menjelaskan nilai pasar (*market value*) dari modal, atau kapitalisasi pasar, sebagai total penjumlahan dari saham biasa dan preferen atau nilai pasar (*market value*) ekuitas dibagi dengan nilai buku (*book value*) dari total utang. Pasar saham adalah *estimator* utama untuk mengukur nilai perusahaan, menunjukkan bahwa perubahan harga dapat menjadi sinyal akan adanya masalah jika kewajiban perusahaan melebihi asetnya. Menurut Altman, rasio ini dinilai lebih efektif dalam menilai *financial distress* dibandingkan dengan *net worth/total debt (book value)*.

Variabel X_5 menurut Altman adalah variabel yang menunjukkan pengukuran omset standar yang sayangnya bervariasi dari satu industri dengan industri lainnya.

Namun, rasio ini digunakan sebagai indikator dari efisiensi perusahaan atas penggunaan aset untuk melakukan penjualan. Eidleman (1995) menjelaskan bahwa masing-masing rasio ini nantinya dikalikan dengan faktor yang telah ditentukan sebelumnya (*predetermined weight factor*) dan hasil dari perkalian tersebut kemudian dijumlahkan. Hasil akhirnya *-z-score-* akan menghasilkan angka antara - 4 dan +8. Rentang nilai Z-Score dan kriterianya akan dijelaskan dalam tabel II.1.

Tabel II.1 Kriteria dan Rentang Nilai Altman Z-Score

Nilai Z-Score	Kriteria
< 1,81	Bangkrut
1,81 < Z-Score < 2,67	Abu-abu
>2,67	Sehat

Sumber : *Business Bankruptcy Prediction Models: A Significant Study of the Altman's Z-Score Model* oleh Sanobar Anjum Siddiqui

Sejauh ini, model Altman Z-Score telah direvisi sebanyak dua kali. Revisi yang pertama terjadi pada tahun 1983. Altman melakukan pengembangan atas teori z-score nya yang telah direvisi untuk perusahaan yang dikelola secara pribadi. Menurut Altman, analisis kredit, *private placement dealer*, auditor akuntansi, dan perusahaan itu sendiri muncul kekhawatiran bahwa model asli z-score hanya bisa diaplikasikan untuk perusahaan terbuka, karena X_4 membutuhkan data harga saham. Berikut adalah rumus z-score yg telah direvisi.

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

Keterangan:

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

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

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Net Worth (BV)}}{\text{Total Liabilities}}$$

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

Rentang nilai Z-Score dan kriteria yang telah direvisi akan dijelaskan dalam tabel II.2.

Tabel II.2 Revisi Kriteria dan Rentang Nilai Altman Z-Score

Nilai Z-Score	Kriteria
< 1,23	Bangkrut
1,23 < Z-Score < 2,90	Abu-abu
>2,90	Sehat

Sumber : *Business Bankruptcy Prediction Models: A Significant Study of the Altman's Z-Score Model* oleh Sanobar Anjum Siddiqui

Revisi yang kedua terjadi pada tahun 1993. Altman melanjutkan penelitiannya dan menemukan teori *z-score* yang telah direvisi kedua. Teori yang baru ini menghilangkan variabel X_5 (*Sales/Total Assets*). Berikut adalah rumus *z-score* yang telah direvisi kedua.

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

Keterangan:

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

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

$$X_3 = \frac{EBIT}{Total Assets}$$

$$X_4 = \frac{Net Worth (BV)}{Total Liabilities}$$

Rentang nilai Z-Score dan kriteria yang telah direvisi akan dijelaskan dalam tabel II.3.

Tabel II.3 Revisi Kedua Kriteria dan Rentang Nilai Altman Z-Score

Nilai Z-Score	Kriteria
< 1,10	Bangkrut
1,10 < Z-Score < 2,60	Abu-abu
>2,60	Sehat

Sumber : *Business Bankruptcy Prediction Models: A Significant Study of the Altman's Z-Score Model* oleh Sanobar Anjum Siddiqui

Dalam Karya Tulis Tugas Akhir ini, peneliti akan menganalisis potensi kebangkrutan menggunakan model Altman Z-Score karena model tersebut berfokus pada perusahaan publik dan terbuka yang memenuhi kriteria objek yang peneliti gunakan yakni perusahaan terbuka di bidang industri perhotelan dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.