

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Konsep Kekayaan Negara Dipisahkan

Konsep kekayaan negara dipisahkan merupakan sebuah amanat dari penjabaran Pasal 23C Undang - Undang Dasar 1945. Pada amanat itu dijelaskan bahwa hal lain yang berkaitan dengan keuangan negara diatur dengan undang-undang. Kemudian berdasarkan pasal tersebut dibentuklah Undang - Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara. Pada undang-undang keuangan negara ini, tepatnya pada Pasal 2 huruf g menjelaskan bahwa salah satu lingkup keuangan negara meliputi kekayaan negara dipisahkan pada perusahaan negara/ perusahaan daerah. Oleh karena itu, penting sekiranya memahami konsep terkait dengan kekayaan negara dipisahkan berdasarkan dasar hukum tersebut.

Penatausahaan kekayaan negara dipisahkan telah diatur dalam PMK No 246/ PMK. 06/ 2016. Sebagaimana isi dari undang-undang tersebut, kekayaan negara dipisahkan merupakan kekayaan negara berasal dari APBN ataupun sumber lainnya yang diinvestasikan secara berkelanjutan dan jangka panjang serta dikelola terpisah dari mekanisme APBN. Maksud dari diinvestasikan secara jangka panjang dan berkelanjutan ialah pemerintah melakukan investasi jangka panjang permanen kepada entitas badan hukum yang biasanya dilakukan dalam bentuk penyertaan

modal negara. Tujuan dari investasi tersebut ialah untuk menerima berbagai manfaat ekonomi ataupun manfaat sosial. Kemudian maksud dari dikelola terpisah dari mekanisme APBN bahwa pengelolaan kekayaan negara dipisahkan didasarkan pada mekanisme entitas badan hukum/ korporasi yang dijadikan penyertaan modal oleh pemerintah serta tidak terkait dengan tata kelola keuangan negara pada umumnya.

2.2 Konsep Badan Usaha Milik Negara (BUMN)

Konsep Badan Usaha Milik Negara merupakan amanat dari penjabaran UUD 1945 tepatnya pada Pasal 5 ayat 1, Pasal 20, 23 ayat 4, dan Pasal 33. Berdasarkan amanat tersebut maka dibentuklah Undang -Undang No. 19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. Mengacu pada dasar hukum tersebut, Badan Usaha Milik Negara merupakan badan usaha yang modalnya seluruh maupun sebagian dimiliki negara melalui penyertaan secara langsung dari kekayaan negara dipisahkan. Penyertaan modal negara pada BUMN antara lain bersumber dari APBN, kapitalisasi cadangan, dan sumber lainnya. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 72 tahun 2016, penyertaan yang bersumber dari APBN dapat berupa dana segar, barang milik negara, piutang negara dan saham milik negara pada BUMN, serta aset negara lainnya. Kemudian, penyertaan yang berasal dari sumber lainnya dapat berupa keuntungan revaluasi aset dan agio saham.

Pendirian BUMN baik Persero maupun Perum tentunya memiliki maksud dan tujuan. Berkaitan dengan hal tersebut, menurut Undang -Undang Nomor 19 Tahun 2003 maksud dan tujuan pendirian BUMN antara lain untuk;

1. memberikan sumbangan bagi perkembangan perekonomian nasional pada umumnya dan penerimaan negara pada khususnya;

2. mengejar keuntungan;
3. menyelenggarakan kemanfaatan umum berupa penyediaan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan memadai bagi pemenuhan hajat hidup orang banyak;
4. menjadi perintis kegiatan-kegiatan usaha yang belum dapat dilaksanakan oleh sektor swasta dan koperasi; dan
5. turut aktif memberikan bimbingan dan bantuan kepada pengusaha golongan ekonomi lemah, koperasi, dan masyarakat.

Badan Usaha Milik Negara terbagi ke dalam dua bentuk yaitu Persero dan Perum. Persero adalah BUMN berbentuk perseroan terbatas dan modalnya terbagi dalam saham dengan ketentuan paling sedikit 51% kepemilikan saham oleh pemerintah dengan tujuan utama mengejar keuntungan. Adapun organ Persero terdiri dari Rapat Umum Pemegang Saham atau biasa disebut RUPS, Dewan Komisaris dan Dewan Direksi. Kemudian bentuk BUMN lainnya ialah Perusahaan Umum atau biasa disebut Perum. Perum merupakan badan usaha yang semua modalnya dimiliki oleh negara dan tidak terbagi atas saham. Perum dibentuk dengan tujuan untuk kemanfaatan umum dalam hal penyediaan barang dan/atau jasa serta mengejar keuntungan. Adapun organ Perum terdiri dari Menteri BUMN, Direksi, dan Dewan Pengawas.

2.3 Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan analisis kuantitatif yang mengevaluasi kinerja operasi dan keuangan perusahaan berdasarkan informasi yang tercantum dalam laporan keuangan, neraca, laporan arus kas dan laporan laba rugi perusahaan. (Kasmir, 2019) mendefinisikan rasio keuangan sebagai kegiatan membandingkan angka-angka laporan keuangan dengan cara saling membaginya. Perbandingan angka dalam laporan keuangan dapat dilakukan selama satu periode maupun beberapa periode. Hasil dari perbandingan tersebut dapat digunakan untuk menilai

kinerja manajemen perusahaan khususnya untuk menjawab pertanyaan apakah manajemen telah mencapai tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya serta mampukah manajemen secara efisien mengalokasikan sumber daya untuk tercapainya tujuan perusahaan. Selain itu, rasio keuangan berperan penting untuk mengetahui analisa atas kondisi keuangan dan kinerja entitas perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan merupakan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan dengan cara membandingkan beberapa akun dalam suatu periode tertentu untuk memperoleh analisa atas kondisi dan kinerja keuangan entitas perusahaan.

Terdapat beberapa jenis indikator rasio keuangan, masing-masing dengan definisi khusus, yang digunakan untuk menganalisis posisi dan kinerja keuangan perusahaan. Menurut (Kasmir, 2019), terdapat empat jenis rasio keuangan: antara lain:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas (*working capital ratio*) adalah indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek secara tepat waktu. Perusahaan yang dapat memenuhi kriteria tersebut dapat dikategorikan bahwa perusahaan dalam keadaan likuid (Kasmir, 2019). Sebaliknya apabila perusahaan gagal memenuhi kewajiban penagihannya maka perusahaan dapat dikategorikan illikuid.. Adapun rasio likuiditas dapat dihitung berdasarkan informasi tentang aset lancar dan hutang lancar. Jenis rasio likuiditas dan rumus yang digunakan dalam pembahasan adalah sebagai berikut;

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

$$\text{Qucik Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghimpun dana. Menurut (Kasmir, 2019), jenis rasio profitabilitas mencakup tiga hal yakni rasio profit margin, rasio pengembalian investasi, dan rasio pengembalian ekuitas. Ketiga jenis rasio profitabilitas tersebut mengukur tingkat efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan laba atas investasi. Adapun jenis rasio profitabilitas dan rumus yang digunakan dalam pembahasan adalah sebagai berikut;

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

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

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan saat menggunakan aset yang dimilikinya (Kasmir, 2019). Efisiensi diterapkan di berbagai bidang seperti penjualan, inventaris, dan penagihan piutang, dan efisiensi di bidang lainnya atas sumber daya yang dimiliki perusahaan. Jenis rasio aktivitas dan rumus yang digunakan pada pembahasan adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\frac{\text{Total Asset}}{\text{Turnover}} &= \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}} \\ \frac{\text{Working Capital}}{\text{Turnover}} &= \frac{\text{Revenue}}{\text{Net Working Capital}}\end{aligned}$$

4. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas (*leverage ratio*) merupakan indikator untuk mengukur aset perusahaan yang dibiayai dengan utang (Kasmir, 2019). Arti dari definisi tersebut ialah seberapa banyak beban utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Utang yang berlebihan menunjukkan bahwa perusahaan termasuk dalam kategori *extreme leverage*. Singkatnya, perusahaan diganggu oleh tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk membayar kembali beban hutang mereka. Di sisi lain, semakin rendah tingkat hutang, semakin baik kondisi perusahaan, karena hanya sebagian kecil dari aset perusahaan yang ditutupi oleh hutang. Jenis rasio solvabilitas dan rumus yang digunakan pada pembahasan adalah sebagai berikut;

$$\begin{aligned}\frac{\text{Debt to Equity}}{\text{Ratio}} &= \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \\ \frac{\text{Debt to Asset}}{\text{Ratio}} &= \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}\end{aligned}$$

2.4 *Financial Distress*

Financial distress adalah kondisi menurunnya keuangan perusahaan berturut-turut selama beberapa tahun sehingga menyebabkan kebangkrutan (Platt dan Platt dalam Hanafi, Mamduh; Abdul, 2012). Keadaan ini dimulai ketika perusahaan tidak mampu untuk memenuhi berbagai kewajibannya terutama kewajiban jangka pendek perusahaan. (Khaliq et al., 2014) mendefinisikan

financial distress merupakan sebuah kondisi ketika suatu perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi hutang kepada krediturnya. Indikator kesulitan keuangan perusahaan dapat diketahui jika biaya tetap perusahaan tinggi, aset illikuid, atau pendapatan perusahaan begitu sensitif terhadap resesi. Dalam situasi tersebut, perusahaan diharuskan untuk mengeluarkan biaya sehingga memaksa manajemen untuk mengambil langkah dengan cara melakukan pinjaman pada pihak lain. (Baimwera & Muriuki, 2014) mendefinisikan *financial distress* sebagai kemungkinan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan kekurangan modal kerja (*working capital*). (Aghaei et al., 2013) mendefinisikan bahwa kekurangan modal kerja disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain kewajiban lancar dan biaya operasional yang tinggi. Jika hal tersebut terjadi dan tidak dilakukan upaya perbaikan, maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan dan dapat dilikuidasi. (Wongsosudono, Corrina, 2013) mendefinisikan kebangkrutan perusahaan sebagai suatu keadaan saat perusahaan gagal bayar terkait segala kewajiban debitur karena dana perusahaan tidak mencukupi untuk menjalankan dan melanjutkan kegiatan usahanya sehingga tujuan ekonomi tidak tercapai.

(Hanafi, Mamduh; Abdul, 2012) menyatakan bahwa prediksi kebangkrutan suatu perusahaan sangat bermanfaat, terutama bagi sebagian kalangan, antara lain;

1. Pemberi Pinjaman
Membantu dalam membuat keputusan tentang siapa yang mendapat kredit dan dalam kaitannya dengan kebijakan pemantauan kredit.
2. Investor
Prakiraan kebangkrutan berguna bagi investor yang mengejar strategi agresif karena mereka melihat tanda-tanda kebangkrutan dan memprediksi potensi mereka sesegera mungkin untuk mengantisipasi kemungkinan terburuk bagi mereka.
3. Pemerintah

Berbagai sektor usaha di tanggung jawab oleh pemerintah. Oleh karena itu pemerintah memiliki kepentingan untuk memantau potensi kebangkrutan perusahaan lebih dini agar tindakan antisipasi dapat dilakukan sedini mungkin.

4. Akuntan

Akuntan memiliki keterkaitan dengan informasi kelangsungan bisnis perusahaan. Hal ini karena auditor mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan untuk bertahan sebagai *going concern*.

5. Manajemen

Informasi kebangkrutan berguna bagi manajemen perusahaan agar langkah preventif dapat diterapkan agar nantinya kebangkrutan dapat diminimalkan bahkan dihindari.

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut, kesulitan keuangan (*financial distress*) menunjukkan bahwa suatu perusahaan sedang mengalami *shock* yang ditandai dengan arus kas perusahaan yang tidak mencukupi untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Sehingga diperlukan evaluasi terkait kegiatan perusahaan untuk dilanjutkan dengan koreksi atas aktivitas perusahaan. Jika tidak dilakukan, maka kemungkinan terburuk terjadinya *financial distress* ialah perusahaan dapat bangkrut dan memaksa perusahaan mengambil berbagai tindakan untuk meningkatkan arus kas perusahaan. Prediksi kebangkrutan perusahaan juga bermanfaat bagi berbagai pihak, Hal ini karena pihak-pihak tersebut memiliki kepentingan terkait perusahaan. Oleh karenanya langkah preventif harus diterapkan agar kebangkrutan perusahaan tidak terjadi dan tidak merugikan berbagai pihak yang berkaitan dengan perusahaan tersebut.

2.5 Model Altman Z Score

Model Altman Z-Score dikembangkan oleh Edward I. Altman, asisten profesor bidang keuangan di New York University. Ia melakukan berbagai investigasi ke beberapa perusahaan yang kemungkinan bisa mengalami kebangkrutan. Formula yang digunakan dalam penelitiannya dinamakan dengan

Altman Z-score. Pada tahun 1968, dalam penelitiannya ia mengambil sampel 66 perusahaan manufaktur, kemudian setahun sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. diinvestigasi menggunakan z-score dan hasil dari penelitiannya menyatakan bahwa 35 perusahaan bangkrut dan sisanya 90% dari akurasi prediksi tidak bangkrut.

Pada awalnya, Altman mengidentifikasi daftar 22 metrik rasio yang dapat diandalkan berdasarkan pengujian empiris untuk mengidentifikasi krisis bisnis masa depan perusahaan. Kemudian dari klasifikasi tersebut, Altman menggabungkan lima kelas makro metrik yang dapat memberikan informasi komprehensif tentang struktur bisnis, seperti likuiditas, profitabilitas, kewajiban, solvabilitas, dan modal investasi. Akhirnya, setelah menjalankan serangkaian tes, Altman memilih lima metrik rasio terbaik yang dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan kegagalan perusahaan di masa depan. Seiring berjalannya waktu, Altman membuat berbagai modifikasi model untuk membuatnya berlaku untuk semua jenis bisnis, termasuk manufaktur, non-manufaktur, dan penerbit obligasi di negara berkembang. Sehingga dengan berbagai revisi tersebut, maka terdapat tiga rumus metode Altman z-score antara lain rumus Model Altman Pertama yang digunakan secara spesifik untuk industri manufaktur, Model Altman Revisi yang diperuntukan bagi perusahaan selain manufaktur, dan Model Altman Modifikasi yang lebih disederhanakan dengan menghilangkan salah satu unsur penilaian.

Pada penelitian ini, penulis menggunakan metode model Altman Z-Score Modifikasi. Berikut ini adalah rumus dari metode Altman Z-Score modifikasi

(1995) dikutip dari *Indonesian Journal of Economics and Management* Vol. 2, No. 1, November 2022, pp. 81 – 94, oleh (Andriani et al., 2021).

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

Keterangan:

Z = *Bankrupcy Index*

X_1 = *Working Capital to Total Asset*

X_2 = *Retained Earning to Total Asset*

X_3 = *Earning Before Interest and Tax to Total Aset*

X_4 = *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt*

Klasifikasi yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan pada penilaian Z-Score Modifikasi sebagai berikut :

1. Jika nilai $Z < 1,1$ maka diklasifikasikan dalam keadaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang berpotensi mengalami kebangkrutan.
2. Jika nilai Z 1,1 - 2,6 maka diklasifikasikan *grey area* karena masih memiliki potensi kesulitan keuangan sehingga mendekati kondisi rawan kebangkrutan.
3. Jika nilai $Z > 2,6$ maka diklasifikasikan perusahaan yang sehat atau tidak mengalami kesulitan keuangan sehingga tidak berpotensi bangkrut.