

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian mengenai financial distress telah dilakukan, baik di dalam maupun luar negeri, sehingga penelitian tersebut dapat dijadikan landasan penelitian ini. Berikut beberapa review penelitian terdahulu:

Panigrahi (2019:65), penelitian ini menggunakan model *Altman 'Z' Score* untuk menguji *financial distress* beberapa perusahaan farmasi. Model ini telah diterapkan dalam beberapa studi kesulitan keuangan dan kebangkrutan dengan memuaskan hasil. Studi ini mencakup periode 5 tahun yaitu, 2012-2013 hingga 2016-2017. Untuk keperluan investigasi, data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik uji skor *Altman "Z"* telah diterapkan untuk menganalisis data. Hasilnya menunjukkan bahwa *Z-Score* rata-rata industri farmasi adalah 5,90 selama periode penelitian. Hasil menunjukkan bahwa industri farmasi memiliki posisi

Leek (2018:3), *Z-Score Altman Model*, yang dikembangkan berdasarkan data Amerika Serikat, umumnya digunakan untuk memprediksi status keuangan Perusahaan Publik (PLC) di Malaysia. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meningkatkan akurasi *Altman Model Z-Score* untuk memprediksi *financial distress* di antara PLC di Malaysia, dan untuk mengembangkan model terbaik dengan akurasi tertinggi untuk memprediksi kesulitan keuangan di antara PLC di Malaysia. Hipotesis penelitian disintesis antara enam variabel independen mempengaruhi variabel dependen untuk menguji *Z-Score* rata-rata untuk PN17 (tidak sehat) dan NPN17 perusahaan (sehat). Metode penelitian campuran telah digunakan, yaitu, kuantitatif (5 variabel Model *Z-Score Altman*) dan kualitatif (Auditor 'Opini sebagai variabel keenam). Triangulasi ditetapkan menggunakan lima keuangan model prediksi marabahaya yang menggunakan *Multiple Discriminant Analysis (MDA)* dan Analisis

Regresi Logistik (LRA), dengan model yang direvisi dirumuskan berdasarkan pada data PLC di Malaysia. 5 variabel asli dalam Model *Z-Score Altman* memiliki akurasi prediksi 82,14% rata-rata untuk saat ini dan 1 tahun sebelum *financial distress* dan 70,71% rata-rata selama 2 hingga 5 tahun sebelum *financial distress*. Model revisi dengan 6 variabel menggunakan LRA telah terbukti secara statistik sebagai model terbaik di Malaysia, dengan akurasi prediksi tertinggi rata-rata 82,86% untuk saat ini dan 1 tahun sebelum kesulitan keuangan dan 77,5% selama 2 hingga 5 tahun sebelum kesulitan keuangan. Memiliki meningkatkan relevansi dan akurasi prediksi kesulitan keuangan antar PLC di Malaysia yang akan menguntungkan investor, PLC, regulator, peneliti dan lainnya pemangku kepentingan.

Abbasi (2018:20), Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membandingkan model kebangkrutan termasuk *Altman (Z-Score)*, *Springate*, dan *Zmijewski* di Pasar Bursa Teheran Tehran selama 1380-1391 (2001-2013). Peneliti menggunakan data tahun sebelum kebangkrutan dalam model untuk menghitung akurasi model pada tahun kebangkrutan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis aplikasi, pengujian hipotesis adalah survei berbasis korelasi, dan dalam pengumpulan data kami menggunakan data masa lalu dari tahun-tahun sebelumnya. populasi penelitian ini mencakup semua perusahaan yang diterima di Bursa Efek Tehran, selama periode yang disebutkan. Hipotesis dari penelitian ini adalah bahwa ini model mampu memprediksi kebangkrutan di Pasar Bursa Efek Teheran. Menurut validitas hasil kami dari model *Altman Z diverifikasi* sementara model *Zmijewski* dan *Springate* tidak dapat memprediksi kebangkrutan dengan sukses di Bursa Efek Teheran.

Huda, Paramita dan Amboningtyas (2018:1), Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui model prediksi *Financial distress* yang paling sesuai digunakan penerapannya dalam perusahaan Ritel di Indonesia. Penelitian ini membandingkan tiga model prediksi financial distress yaitu model *Altman*, *Springate*, dan *Zmijewski* dengan menganalisis tingkat akurasi setiap model. Model dengan tingkat akurasi tertinggi digunakan untuk memprediksi perusahaan Ritel yang akan mengalami *financial distress* dimasa depan. Data penelitian diambil dari laporan keuangan

perusahaan Ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun periode 2013-2017. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 11 perusahaan dengan menggunakan teknik purposive sampling. Teknik analisis data menggunakan multiple discriminant analysis. Hasil prediksi financial distress menggunakan metode *Altman Z-Score* terdapat empat perusahaan yang mengalami financial distress yaitu AMRT, CSAP, MIDI dan MPPA. Hasil prediksi financial distress menggunakan metode *Springate* terdapat dua perusahaan yang mengalami financial distress yaitu HERO dan MPPA. Hasil prediksi financial distress menggunakan metode Zmijewski terdapat dua perusahaan yang mengalami financial distress yaitu LPPF dan MIDI. Hasil uji tingkat keakuratan menunjukkan bahwa model zmijewski merupakan model dengan tingkat akurasi tertinggi dan mempunyai tingkat error paling rendah, dengan tingkat akurasi 96,3% dan tingkat error type I 1,8% dan type II 0%. Sedangkan model *Altman* merupakan model dengan tingkat akurasi terendah dan mempunyai tingkat error tertinggi, dengan tingkat akurasi 67,2% dan tingkat type error I 0% dan type II 32,7%. Dan model *Springate* memiliki tingkat akurasi 92,7% dan tingkat type error I 1,8% dan type II 5,4%.

Mulkarim *et al* (2019:11) Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti terkait dengan model prediksi *financial distress* yaitu model *Altman*, *Zmijewski* dan *Springate* pada Bank Syariah di Indonesia periode 2013 – 2017. Dimana pada hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan oleh para investor dan auditor untuk melakukan analisis terkait prediksi *financial distress*. Berdasarkan penilaian *financial distress* model *Altman Z-Score* dari 5 sampel bank syariah yang diteliti telah didapat hasil *Z-Score* yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata *Z-Score* adalah 6,0583 yang artinya tidak berpotensi mengalami kebangkrutan. Untuk model *Springate* yang menunjukkan rata-rata nilai *Springate* sebesar 1,0190 artinya secara umum bank umum syariah tidak berpotensi mengalami financial distress. Menurut model *Zmijewski* dari 5 sampel bank syariah yang diteliti telah didapat nilai score dari masing masing bank umum syariah yang dapat menunjukkan bagaimana kondisi tingkat kesulitan berdasarkan model prediksi *Springate* sebesar -3,2804 artinya secara umum bank umum syariah dalam kondisi sehat. Hasil Uji Kruskal Wallis

menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. kurang dari 0.05 yaitu 0.00 (Asymp. Sig. < 0.05) artinya bahwa model penilaian financial distress antara *Altman*, *Springate* dan *Zmijewski* terdapat perbedaan dalam penilaian *financial distress*.

Sugianto (2017:143), tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis kondisi *financial distress* dan untuk mengetahui model analisis manakah yang mempunyai tingkat keakuratan dan tingkat kesalahan paling tinggi. Model analisis pada penelitian ini menggunakan Model *Z-Score*, *G-Score* dan *S-Score*. Hasil penelitian dari masing-masing model menunjukkan bahwa tingkat keakuratan paling tinggi adalah menggunakan model *G-Score* dengan rata-rata 88,06% setiap tahun, diikuti oleh *Z-Score* dan *S-core* dengan rata-rata keakuratan 68,89%.

Sabrina (2018:116), hasil penelitiannya menyatakan bahwa keempat model prediksi yang diuji, model prediksi terbaik yang memiliki tingkat akurasi tertinggi dengan tingkat kesalahan terendah adalah model *Grover* pada tingkat pertama. Di peringkat kedua ada model *Springate*. Di peringkat ketiga ada model *Altman*, dan peringkat terakhir ada model *Zmijewski*.

Gunawan *et al* (2017:125), tentang perbandingan prediksi *financial distress* dengan metode *Altman*, *Grover* dan *Zmijewski* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil perbandingan ketiga metode prediksi *financial distress* menunjukkan bahwa tingkat akurasi prediksi *financial distress* tertinggi hingga terendah berturut-turut yaitu *Zmijewski*, *Grover* dan *Altman*. Metode *Zmijewski* lebih menekankan pada ukuran utang, sedangkan dua metode lainnya lebih menekankan pada ukuran profitabilitas.

2.2 Landasan Teori

2.2.1. Pengertian *Financial distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi arus kas operasi perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditor, baik pokok maupun

bunganya (Ross, 2008) dalam Marbun (2014:7). Sementara itu, Brigham (2011:871) menyatakan bahwa financial distress terjadi apabila perusahaan mengalami ketidakmampuan untuk menyelesaikan pembayarannya dengan tepat waktu atau arus kas dari perusahaan tidak berjalan dengan baik. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa financial distress adalah suatu penurunan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan yang terjadi ketika arus kas operasi perusahaan tidak mampu mencukupi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo, baik kewajiban kepada kreditur yang berupa pinjaman dan bunga, maupun kewajiban kepada pemegang saham yang berupa deviden.

Financial Distress merupakan hasil dari keburukan bisnis perusahaan yang dapat dipengaruhi baik oleh faktor internal seperti buruknya pengelolaan bisnis (mismanagement), ekspansi yang berlebihan, pengambilan keputusan keuangan yang buruk, biaya produksi yang tinggi, tenaga penjualan yang tidak efektif serta kematangan perusahaan, maupun faktor eksternal seperti melemahnya perekonomian Negara.

Financial distress dapat terjadi di berbagai perusahaan dan dapat digunakan sebagai penanda atau sinyal awal dari kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan. Seluruh pihak yang berkepentingan harus lebih berhati-hati bila perusahaan telah mengalami *financial distress* karena apabila keadaan tersebut terjadi berlarut-larut, maka tidak menutup kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan dikemudian hari. Dengan demikian, analisis prediksi terjadinya *financial distress* yang cepat dan tepat penting dilakukan untuk mendapat sinyal awal adanya kebangkrutan sehingga seluruh pihak yang berkepentingan dapat mengambil tindakan yang tepat untuk menghindari terjadinya kebangkrutan yang dapat merugikan mereka.

2.2.2 Penyebab Financial Distress

Banyak hal di dalam perusahaan yang dapat menyebabkan terjadinya *Financial distress*. Menurut Wijoyo (2016:466), sebagai berikut:

1. *Neoclassical Model*

Financial distress dan kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat. Manajemen yang kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan.

2. *Financial Model*

Pencampuran aset benar tetapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constraints*, hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka pendek tetapi harus bangkrut juga dalam jangka panjang.

3. *Corporate Governance Model*

Menurut model ini, kebangkrutan memiliki campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi jika dikelola dengan buruk, maka akan berpotensi mengalami *financial distress*. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi out of the market sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan.

Bentuk *corporate governance* yang dapat menyebabkan *financial distress* antara lain adalah kepemilikan yang terkonsentrasi (*ownership concentration*) dan tata kelola yang buruk (*poor corporate governance*). Tata kelola perusahaan yang buruk dalam perusahaan dapat mendorong munculnya peluang untuk pemegang saham pengendali (mayoritas) untuk mentransfer nilai perusahaan ke kantong mereka sendiri.

Selain masalah *corporate governance*, *financial distress* juga dapat disebabkan oleh kondisi eksternal perusahaan, seperti kondisi makro ekonomi. Beberapa faktor ekonomi makro yang dapat menyebabkan *financial distress* antara lain fluktuasi dalam inflasi, suku bunga, Gross National Product, keterbatasan kredit, tingkat upah pegawai, dan lain sebagainya. *Altman* menyatakan bahwa kebijakan moneter ketat juga dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan karena

ekspektasi investor yang buruk terhadap kondisi moneter dimana perusahaan tersebut berada.

2.2.3 Perkembangan Model Prediksi Kebangkrutan

Topik mengenai financial distress telah banyak menarik perhatian peneliti keuangan di seluruh dunia. Hal ini terbukti dari banyaknya penelitian-penelitian terdahulu mengenai topik ini. Sebagai contoh, *Altman* (1968) mengemukakan sebuah formula yang bisa digunakan untuk memprediksi kemungkinan financial distress perusahaan dengan menggunakan metodologi *multivariate*. Dalam statistika, penetapan formula ini menggunakan metode *Multivariate Discriminant Analysis* (MDA). *Altman* mengambil sampel dengan jumlah yang sama antara dua kategori (*paired sample*).

Metode yang dilahirkan tersebut *Altman Z-Score*. Sampai sekarang metode ini masih banyak digunakan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan. *Springate* (1978) juga menggunakan metode statistik dan teknik pengambilan sampel yang sama dengan *Altman* tetapi sampelnya berbeda. Jika *Altman* menggunakan sampel perusahaan-perusahaan di Amerika, *Springate* menggunakan sampel perusahaan di Kanada.

Ohlson (1980) mengemukakan formula dan teknik pemilihan sampel yang berbeda dengan *Altman* (1968). Sampel dipilih dengan *random sampling* dengan menggunakan metodologi *multinomial logit*. *Zmijewski* (1983) menggunakan teori yang berbeda, yaitu bahwa profitabilitas, volatilitas, dan kondisi *leverage* perusahaan sebagai variable terpenting dalam memprediksi *distress*. Teori ini bisa disamakan

dengan teori *liquidity*, *profitability*, dan *wealth*. Metodologi yang digunakan Zmijewski hamper sama dengan *Ohlson* (1980) yaitu menggunakan banyak variable (*multivariate*) jenis *logit*. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitiannya juga sama yaitu dipilih secara acak, jadi jumlah perusahaan dalam dua kategori (*distress* dan *non-distress*) tidak harus sama jumlahnya.

Model *Fulmer* (1984) menggunakan *step-wise multiple discriminate analysis* untuk mengevaluasi 40 rasio keuangan yang menerapkan pada 60 sampel perusahaan, 30 gagal dan 30 sukses. *Blaszt System* (1984) ini hanya merupakan metode prediksi kegagalan bisnis bukan dikembangkan menggunakan *multiple discriminate analysis*. Merupakan sistem yang dikembangkan oleh William *Blaszt* pada 1984. Inti sari dari sistem ini adalah menghitung rasio keuangan untuk mengevaluasi perusahaan, bobot dan perbandingan dengan rasio untuk rata-rata perusahaan industri yang sama dengan diberikan oleh *Dunn & Bradstreet*. Salah satu kekuatan metode ini adalah membandingkan perusahaan dengan *industry* sejenis dan mengevaluasinya.

Model *Grover* merupakan model prediksi kebangkrutan termuda yaitu pada tahun 2001 yang ditemukan oleh Jeffrey S. *Grover* merupakan model yang diciptakan dengan melakukan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model *Altman Z-Score*. Jeffrey S. *Grover* menggunakan sampel sesuai dengan model *Altman Z-Score* pada tahun 1968, dengan menambahkan tiga belas rasio keuangan baru. Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut pada tahun 1982-1966.

2.2.4 Model *Altman Z-Score*

Altman (1968) *Altman* adalah orang pertama yang menerapkan *multiple discriminant analysis*, dasar pemikiran *Altman* menggunakan analisa diskriminan analisis bermula dari keterbatasan analisa rasio melalui metodeologinya pada dasarnya bersifat suatu penyimpangan yang artinya setiap rasio diuji secara terpisah

sehingga pengaruh kombinasi dari beberapa rasio hanya didasarkan pada pertimbangan para analisis keuangan.

Analisis prediksi kebangkrutan merupakan analisis yang dapat membantu perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan yang disebabkan oleh masalah-masalah keuangan. Metode *Z-Score* (*Altman*) adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan (Supardi, 2003:73).

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa metode *Z-Score* (*Altman*) adalah suatu alat yang memperhitungkan dan menggabungkan beberapa rasio-rasio keuangan tertentu dalam perusahaan dalam suatu persamaan diskriminan yang akan menghasilkan skor tertentu yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan.

Ramadhani (2009) mengungkapkan bahwa seiring dengan berjalannya waktu dan penyesuaian terhadap berbagai jenis perusahaan, *Altman* kemudian merevisi modelnya supaya dapat diterapkan pada semua perusahaan, seperti manufaktur, non manufaktur, dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang (emerging market). Dalam *Z-Score* modifikasi ini *Altman* mengeliminasi variable X5 (sales to total asset) karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran aset yang berbeda-beda. Berikut persamaan *Z-Score* :

$$Z = 1.2 * X1 + 1.4 * X2 + 3.3 * X3 + 0.6 * X4 + 1 * X5$$

Z = Over all index

X1 = Working Capital / Total Aset dimana WC = CA-CL

X2 = Retained Earning / Total Aset

X3 = EBIT / Total Aset

X4 = Market Value of Equity / Book Value of Liabilities

X5 = Sales / Total Asets

Berdasarkan formula *Altman*, perusahaan diklasifikasikan menjadi tiga kategori dengan zona deskiminan sebagai berikut:

Bila $Z > 2,99$ → *Safe Zone (Low Risk Area (Healty))*

Bila $1,8 < Z < 2,99$ → *Grey Zone (Uncertain Result)*

Bila $Z < 1,8$ → *Distress Zone (Hight Risk of Bankrupt)*

Namun, mengingat bahwa tidak semua perusahaan melakukan *go public*, maka pada tahun 1984, *Altman* melakukan penelitian kembali. Formula yang dihasilkan untuk perusahaan yang tidak *go public (privat manufacturer companies)* dan *private non manufacturing companies* adalah sebagai berikut:

a. *Private Companies* :

$$Z = 0.717 \cdot X1 + 0.847 \cdot X2 + 3.107 \cdot X3 + 0.420 \cdot X4 + 0.998 \cdot X5$$

Dengan keterangan sebagai berikut:

Z = *over all index*

$X1$ = *Working Capital / Total Aset* dimana $WC = CA - CL$

$X2$ = *Retained Earning / Total Aset*

$X3$ = *EBIT / Total Aset*

$X4$ = *Book Value of Equity / Book Value of Liabilities*

$X5$ = *Sales / Total Asets*

Berdasarkan formula *Altman*, perusahaan diklasifikasikan menjadi tiga kategori dengan zona deskiminan sebagai berikut:

Bila $Z > 2,99$ → *Safe Zone (Low Risk Area (Healty))*

Bila $1,23 < Z < 2,99$ → *Grey Zone (Uncertain Result)*

Bila $Z < 1,23$ → *Distress Zone (Hight Risk of Bankrupt)*

b. *Non-manufacturing Companies* :

$$Z = 6.56 * X1 + 3.26 * X2 + 6.72 * X3 + 1.05 * X4$$

Dengan keterangan sebagai berikut:

Z = *over all index*

$X1$ = *Working Capital / Total Aset* dimana $WC = CA - CL$

$X2$ = *Retained Earning / Total Aset*

$X3$ = *EBIT / Total Aset*

$X4$ = *Book Value of Equity / Book Value of Liabilities*

Berdasarkan formula *Altman*, perusahaan diklasifikasikan menjadi tiga kategori dengan zona deskiminan sebagai berikut:

Bila $Z > 2,60$ → *Safe Zone (Low Risk Area (Healty))*

Bila $1,10 < Z < 2,60$ → *Grey Zone (Uncertain Result)*

Bila $Z < 1,10$ → *Distress Zone (Hight Risk of Bankrupt)*

Dalam modifikasi model *Altman* ini mengeliminasi variable $X5$ karena rasio ini sangat bervariasi pada industry dengan ukuran aset yang berbeda-beda.

Kelebihan dan kekurangan model *Altman Z-Score* menurut BAPEPAM (2005) dalam Nurcahyanti (201:5).

Kelebihan:

- a. Menggabungkan berbagai rasio keuangan secara bersama-sama.
- b. Menyediakan koefisien yang sesuai untuk mengkombinasikan variabel-variabel independen.

- c. Mudah dalam penerapan.
- d. Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva merupakan indicator terbaik untuk mengetahui terjadinya kebangkrutan.
- e. Lebih bisa menggambarkan kondisi perusahaan sesuai dengan kenyatannya.
- f. Nilai *Z-Score* lebih ketat dalam menilai tingkat kebangkrutan.

Kekurangan:

- a. Nilai *Z-Score* bisa direayasa atau dibiaskan mealui prinsip akuntansi yang salah atau rekayasa keuangan lainnya.
- b. Formula *Z-Score* kurang tepat untuk perusahaan baru yang rendah atau bahkan masih merugi. Biasanya hasil dari nilai *Z-Score* akan rendah.
- c. Perhitungan *Z-Score* secara triwulan pada suatu perusahaan dapat memberikan hasil yang tidak konsisten jika perusahaan tersebut mempunyai kebijakan untuk menghapus piutang diakhir tahun secara sekaligus.

Berikut ini adalah penjelasan variabel-variabel rasio yang terdapat pada model *Altman*:

a. *Working Capital to Total Asset (X1)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimiliki. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva.

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

$$\text{Working Capital} = \text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}$$

Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang mengalami kesulitan dalam melunasi kewajibannya. Modal kerja bersih dihitung dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja dihitung sebagai berikut:

$$\text{Working Capital} = \text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}$$

b. *Retained Earning to Total Assets Ratio (X2)*

Laba ditahan terhadap total harta (*retained earning to total asset*) adalah akun yang menginformasikan total pendapatan atau kerugian dari investasi yang dilakukan perusahaan. Akun ini mengindikasikan saldo keuntungan yang didapatkan (Bell, 2013: 433). Berikut rumus rasio RETA:

$$RETA = \text{Retained Earning} / \text{Total Asset}$$

c. *Earning Before Income and Taxes to Total Assets Ratio (X3)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan sebelum pembayaran bunga dan pajak (Kasmir : 2014).

$$\text{EBIT to Total Asset} = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Asset}$$

d. *Market Value of Equity to Book Value of Liabilities (X4)*

Rasio ini digunakan untuk menilai solvabilitas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang atau mengukur kemampuan permodalan perusahaan dalam menanggung seluruh kewajibannya

$$\text{MVE_BVL} = \text{Market Value Of Equity} / \text{Total Debt}$$

$$\text{Market Value of Equity} = \text{Jumlah Lembar Saham Biasa Yang Beredar} \times \text{Harga Pasar Per Lembar Saham}$$

$$\text{Book Value of Liabilities} = \text{Current Liabilities} + \text{Long Term Liabilities}$$

e. *Sales to Total Asset (X5)*

Sales (penjualan) merupakan jumlah penjualan yang dibebankan setelah dikurangi oleh retur dan potongan penjualan, Deanta (2016:22). Rasio ini untuk memperhitungkan perputaran total aset, untuk melihat sejauh mana aset yang dimiliki perusahaan diolah secara efektif.

Berikut formula perhitungan rasionya:

$$\text{Sales_TA} = \text{Sales} / \text{Total Asset}$$

2.2.5 Model *Springate*

Gordon L.V Springate (1978) telah melakukan penelitian berkaitan dengan model prediksi potensi financial distress suatu perusahaan. Menurut Guinan (2009:236) dalam (Savitri:2014), model *Springate* merupakan model yang dikembangkan menggunakan analisis multidiskriminan. Pada awalnya *Springate* menggunakan 19 rasio keuangan namun setelah melakukan pengujian *Springate* mengambil empat rasio. Model *Springate* ini dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dengan nilai keakuratan 92.5% (Sari:2013). Model ini memiliki rumus:

$$S\text{-Score} = 1.03 \cdot X1 + 3.07 \cdot X2 + 0.66 \cdot X3 + 0.4 \cdot X4$$

Dengan keterangan sebagai berikut:

$X1 = \text{Working Capital} / \text{Total Aset}$ dimana $WC = CA - CL$

$X2 = EBIT / \text{Total Aset}$

$X3 = EBT / \text{Current Liability}$

$X4 = \text{Sales} / \text{Total Aset}$

Bila $S \geq 0,862$ → *Safe Zone (Low Risk Area (Healthy))*

Bila $S < 0,862$ → *Distress Zone (High Risk of Bankrupt).Springate*

Kelebihan dan kekurangan metode *Springate* menurut BAPEPAM (2005) dalam Nurcahyanti (2015).

Kelebihan:

- a. Menggabungkan berbagai rasio keuangan secara bersama-sama.
- b. Menyediakan koefisien yang sesuai untuk mengkombinasikan variabel-variabel independen.
- c. Mudah dalam penerapannya.
- d. Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva merupakan indikator terbaik untuk mengetahui terjadinya kebangkrutan.

Kekurangan:

Nilai rasio bisa direkayasa atau dibiarkan melalui prinsip akuntansi yang salah atau rekayasa keuangan lainnya.

Berikut ini adalah penjelasan variabel-variabel rasio yang terdapat pada model *Springate*:

a. *Working Capital to Total Asset Ratio*

Working capital atau modal kerja merupakan investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek, seperti kas, bank, surat berharga, piutang, persediaan dan aktiva lancar lainnya, Kasmir (2015:250). Modal kerja dihasilkan dari aktiva lancar yang dikurangi dengan kewajiban lancar. Rumus WCTA/Total Asset sebagai berikut:

$$WCTA = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$$

$$\text{Working Capital} = \text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}$$

b. *Earning Before Income and Taxes to Total Assets*

Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba perusahaan dengan penghasilan sebelum bunga dan pajak dan dibagi dengan total aktiva. Ukuran laba ini mencerminkan kinerja perusahaan selama periode berjalan, namun sebelum memperhitungkan besarnya pajak penghasilan, Hery (2017:42). Berikut formula perhitungan rasionya yaitu:

$$EBIT_{TA} = EBIT / \text{Total Assets}$$

c. *Earning Before Taxes to Current Liability*

Laba sebelum pajak penghasilan dikurangkan dengan pajak penghasilan akan diperoleh laba atau rugi bersih. Laba dan rugi bersih ini memberikan pengguna laporan keuangan sebuah ukuran ringkasan kinerja perusahaan secara keseluruhan selama periode berjalan (yang meliputi

aktivitas utama maupun aktivitas sekunder) dan setelah memperhitungkan besarnya pajak penghasilan, Hery (2017:43). Berikut formula perhitungan rasionya:

$$EBT_CL = \text{Earning Before Taxes} / \text{Current Liabilities}$$

d. *Sales to Total Asset*

Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan aktivasnya untuk menghasilkan penjualan. Rasio yang tinggi menunjukkan penggunaan aktiva yang efektif. Aktiva yang digunakan dalam menghitung rasio bisa berupa total aktiva pada akhir tahun, total aktiva rata-rata bulanan.

$$\text{Sales to Total Asset} = \text{Sales} / \text{Total Asset}$$

2.2.6 Model Grover

Model *Grover* diciptakan dengan pendesainan dan penilaian ulang terhadap Model *Altman Z-Score*. Model *Grover* mengkategorikan perusahaan dalam keadaan bangkrut jika memperoleh skor kurang atau sama dengan -0.02 ($G \leq -0.02$) sedangkan nilai untuk perusahaan yang dikategorikan dalam keadaan tidak bangkrut adalah lebih atau sama dengan 0.01 ($G \geq 0.01$) perusahaan dengan memiliki skor diantara batas atas dan batas bawah berada pada *grey area* ($-0.02 \leq G \leq 0.01$). Rumus *Grover* yaitu sebagai berikut:

$$G\text{-Score} = 1.650 * X1 + 3.404 * X2 + 0.016 * ROA + 0.057$$

$X1$ = *working capital/ total asset*

$X2$ = *Earning before interest and taxes/total asset*

ROA = *Net Income/total asset*

Kelebihan dari metode *Grover* adalah menggunakan rasio *return on aset* dimana rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola setiap aset untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Kekurangan dari metode *Grover* dalam menganalisis *financial distress* adalah tidak menggunakan rasio *sales* terhadap *total aset* dimana rasio ini menunjukkan seberapa besar penjualan terhadap total investasi asetnya.

Berikut ini adalah rasio yang digunakan oleh *Grover*:

a. *Working Capital to Total Asset Ratio*

Working capital atau modal kerja merupakan investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek, seperti kas, bank, surat berharga, piutang, persediaan dan aktiva lancar lainnya, Kasmir (2015:250). Modal kerja dihasilkan dari aktiva lancar yang dikurangi dengan kewajiban lancar. Rumus WCTA/Total Asset sebagai berikut:

$$WCTA = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$$

$$\text{Working Capital} = \text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}$$

b. *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*

Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba perusahaan dengan penghasilan sebelum bunga dan pajak dan dibagi dengan total aktiva. Ukuran laba ini mencerminkan kinerja perusahaan selama periode berjalan, namun sebelum memperhitungkan besarnya pajak penghasilan, Hery (2017:42).

Berikut formula perhitungan rasionya yaitu:

$$EBIT_{TA} = EBIT / \text{Total Assets}$$

c. *ROA (Return on Asset)*

Rasio ini merupakan perputaran aktiva yang diukur dari penjualan. Hery (2017:193), rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \text{Earning After Taxes} / \text{Total Asset}$$

2.2.7 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang penting bagi perusahaan yang digunakan sebagai proses pengambilan keputusan bagi para pemangku kepentingan. Dengan adanya laporan keuangan, para pemimpin atau manajemen dapat melihat lebih jelas kondisi keuangan perusahaan berdasarkan data-data aktual mengenai kondisi perusahaan. Perusahaan yang baik tentunya harus memiliki sistem pelaporan keuangan yang baik dan tertata. Tanpa adanya laporan keuangan, perusahaan akan kesulitan menganalisis apa yang terjadi dalam perusahaan dan bagaimana kondisi dan posisi perusahaan perusahaan.

Pengertian laporan keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) (2018:1.13) “Laporan Keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”. Tujuan keseluruhan dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit. Jenis keputusan yang dibuat oleh pengambil keputusan sangatlah beragam, begitu juga dengan metode pengambilan keputusan yang mereka gunakan dan kemampuan mereka untuk memproses informasi, Hery (2017:4).

Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa pengertian laporan keuangan secara umum adalah informasi yang dibuat oleh management perusahaan dimana informasi tersebut merupakan hasil dari semua proses aktivitas perusahaan yang berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan aktivitas perusahaan dan disajikan pada akhir periode akuntansi sebagai alat pengambilan keputusan.

Pada umumnya laporan keuangan itu terdiri dari neraca dan perhitungan rugi laba serta laporan perubahan modal, dimana neraca menunjukkan atau menggambarkan jumlah aktiva, hutang dan modal dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu, sedangkan perhitungan laporan rugi laba memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta biaya yang terjadi selama periode tertentu, laporan perubahan modal menunjukkan sumber dan penggunaan ayau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan modal perusahaan, Munawir (2014:5). Hery (2017:5), tujuan khusus laporan keuangan adalah menyajikan posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan posisi keuangan lainnya secara wajar dan sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum.

Tujuan dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang bermanfaat dan berguna bagi para investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan. Standar Akuntansi Keuangan (SAK) (2018:1.3) Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik.

2.2.8 Analisis Laporan Keuangan

Hery (2017:113), Analisis Laporan Keuangan merupakan suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya dan menelaah masing-masing dari unsur tersebut dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri. Analisis laporan keuangan juga dapat membantu manajemen dalam pengambilan keputusan karena dengan

menganalisis laporan keuangan dapat mengetahui kelemahan dan kekuatan suatu perusahaan melalui informasi yang di dapat.

Subramanyam (2017:4), Analisis laporan keuangan adalah penerapan alat dan teknik analitis terhadap laporan keuangan bertujuan umum dan data terkait untuk memperoleh estimasi dan kesimpulan yang berguna dalam analisis bisnis. Analisis laporan keuangan mengurangi ketergantungan pada firasat, tebakan, dan intuisi untuk pengambilan keputusan bisnis sehingga mengurangi ketidakpastian analisis bisnis. Analisis ini tidak mengurangi kebutuhan atas pertimbangan ahli, tetapi justru menyediakan dasar sistematis dan efektif untuk analisis bisnis.

Segala informasi mengenai kelemahan dan kekuatan suatu perusahaan diketahui melalui analisi laporan keuangannya. Dengan mengetahui kelemahan ini, manajemen akan dapat memperbaiki atau menutupi kelemahan tersebut. Kemudian, kekuatan yang dimiliki perusahaan harus dipertahankan atau bahkan ditingkatkan. Kekuatan ini dapat dijadikan modal selanjutnya ke depan. Dengan adanya kelemahan dan kekuatan yang dimiliki, akan tergambar kinerja manajemen selama ini. Kasmir (2015:66). Kekuatan dan kelemahan perusahaan juga dapat dijadikan modal sebagai salah satu cara untuk menghindari kondisi *financial distress* pada perusahaan.

Ada beberapa tujuan dan manfaat bagi berbagai pihak dengan adanya analisis laporan keuangan. Hery, (2017:114) memaparkan secara umum, tujuan dan manfaat dari dilakukannya analisis laporan keuangan adalah:

1. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu, baik aset, liabilitas, ekuitas, maupun hasil usaha yang telah dicapai selama beberapa periode.
2. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan yang menjadi kekurangan perusahaan.
3. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang menjadi keunggulan perusahaan.
4. Untuk menentukan langkah-langkah perbaikan yang perlu dilakukan di masa mendatang, khususnya yang berkaitan dengan posisi keuangan saat ini.
5. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen.

6. Sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis, terutama mengenai hasil yang telah dicapai.

2.2.9 Kerangka Konseptual Penelitian

