

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

1.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu di bawah ini yang telah dilakukan sebelumnya oleh peneliti lain yang digunakan sebagai referensi dalam penelitian ini.

Tabel 1 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Penelitian	Variabel	Metode	Hasil
1.	Kristina Dewanti Setyaningrum (2020) Analisis Z-Score dalam mengukur kinerja keuangan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur pada masa pandemi Covid-19	Variabel Independen: <i>Altman Z-Score</i> Variabel Dependen: Kebangkrutan Perusahaan	Deskriptif Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 4 (empat) sampel perusahaan 3 perusahaan (PT. Astra Internasional, Pt Sri Rejeki dan PT. Gudang Garam) dinyatakan dalam kategori Grey Area yang artinya berpotensi bangkrut sedangkan 1 perusahaan (PT Mandom Indonesia) dinyatakan dalam kondisi sehat
2.	Murwani Wulansari (2020) Analisis Kinerja keuangan dengan metode Altman Z-Score pada Industri pariwisata yang terdaftar di BEI	Variabel Independen: <i>Altman Z-Score</i> Variabel Dependen: Kebangkrutan Perusahaan	Deskriptif Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari ketiga sampel yang diambil terdapat 2 perusahaan yaitu PT. Bayu Buana Tbk dan PT Sona Topas Tourism Tbk dalam kondisi <i>Safe Zone</i> yang berarti tidak berpotensi bangkrut sedangkan 1 yaitu PT Panorama Sentrawisata Tbk perusahaan dalam kondisi <i>Grey Zone</i> yang

				berarti berpotensi bangkrut
3.	Fitria Wulandari,dkk (2017) Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan Farmasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015)	Variabel Independen: <i>Altman Z-Score</i> Variabel Dependen: Kebangkrutan Perusahaan	Deskriptif Kuantitatif	Dari ke lima sampel perusahaan farmasi yaitu PT Kimia Farma (Persero) Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Tempo Scan Pacific Tbk, PT Darya Varia Laboratoria Tbk dan PT Merck Tbk berada dalam kategori sehat dan tidak berpotensi mengalami bangkrut
4.	Tri Muflifah (2017) Penggunaan Metode <i>Altman Z-Score</i> untuk memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: <i>Altman Z-Score</i> Variabel Dependen: Kebangkrutan Perusahaan	Kualitatif	Hasil penelitian dikategorikan menjadi 3 (tiga) kelompok yaitu 1. Terdapat 5 (lima) Perusahaan yang diprediksi tidak mengalami kebangkrutan dimasa yang akan datang karena kinerja dinilai baik antara lain: PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT Delta Djakarta Tbk, PT Multi Bintang Indonesia Tbk, PT Sekar Bumi serta PT Ultrajaya Milk Industry perhitungan selama dua tahun terakhir menunjukkan nilai Z-Score lebih dari 2,99 2. Terdapat 7 (Tujuh)

				perusahaan yang berada dalam kategori Grey Area atau diprediksi akan mengalami kesulitan keuangan yaitu PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Mayora Indah Tbk, Prashida Aneka Niaga Tbk, Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT Sekar Laut Tbk dan PT Siantar Top Tbk. Hasil perhitungan <i>Z-Score</i> antara 1,81 sampai 2,99 3. Terdapat 2 (dua) perusahaan yang diprediksi akan mengalami kebangkrutan yaitu PT Tri Bayan Tirta Tbk dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Nilai perhitungan <i>Z-Score</i> menunjukkan kurang dari 1,81
5.	(Fadlli & Suaidah, 2013) Prediksi Delisting Perusahaan yang di Suspensi oleh Bursa Efek Indonesia menggunakan Model Altman, Model Springate, Model Zmijewski	Variabel Dependen: Prediksi Delisting (Y) Variabel Independen: Model Altman Z-Score (X1), Model Springate S-Score (X2), dan Model Zmijewski X-Score (X3)	Deskriptif Kuantitatif	Dari penelitian bahwa seluruh variabel meliputi model altman, model springate dan model zmijewski yang diduga dapat digunakan untuk memprediksi delisting adalah variabel X1 dan X2 yaitu model Altman dan Model Springate yang paling dominan adalah Model Altman.

6.	Bankruptcy Analysis Using Altman Z Score Model in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange in 2013-2014	Variabel Independen: <i>Altman Z-Score</i> Variabel Dependen: Kebangkrutan Perusahaan	Deskriptif Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 139 perusahaan diambil sampel 125 perusahaan dengan hasil sebagai berikut: 1. Dari hasil index Z-score perusahaan manufaktur tahun 2013 di urutan pertama yaitu PT Intan Wiyaja Internasional Tbk Sub sektor farmasi dalam kondisi sehat, sedangkan peringkat terakhir PT Asia Pacific fiber Tbk di bidang tekstil & garmen dalam kondisi bangkrut 2. Hasil indeks Z-score perusahaan manufaktur tahun 2014 di peringkat pertama yaitu PT Industri jamu & farmasi sido muncul Tbk sub sektor farmasi dengan kondisi sehat dan peringkat terakhir PT Asia Pacific Fiber Tbk di bidang tekxtile & garmen dalam kondisi bangkrut.
----	--	--	------------------------	--

Sumber: Data diolah 2021

Berdasarkan penelitian-penelitian diatas terdapat persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu variabel yang diteliti yaitu analisis kebangkrutan perusahaan dengan model *Altman Z-score*.

Sedangkan perbedaannya yaitu terletak pada objek penelitian dan periode penelitian. Dimana dalam penelitian ini objek yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur sub sektor otomotif tahun 2019-2020

1.2 Tinjauan Teori

1.2.1 Teori Akuntansi Positif (Positif Accounting Theory)

Merupakan teori yang menjelaskan dan memprediksi fenomena tertentu. Teori akuntansi positif berkaitan dengan prediksi tindakan seperti pilihan kebijakan akuntansi oleh perusahaan dan bagaimana perusahaan akan merespon standar akuntansi baru yang sedang diajukan (Magdalena, 2018). Teori akuntansi positif bertujuan untuk menjelaskan serta memprediksi penentuan standar manajemen terhadap penyajian laporan keuangan dilihat dari bagian analisis biaya dan manfaat dalam hubungannya dengan berbagai individu saat terjadinya pengalokasian sumber daya ekonomi. Teori positif berpedoman dalam pernyataan bahwa manajer dan pemegang saham berupaya untuk memaksimalkan hak-hak mereka yang berhubungan dengan kompensasi untuk kesejahteraan mereka. Berdasarkan uraian tersebut teori akuntansi positif menjelaskan praktek-praktek dan meramalkan sebab dari fenomena yang terjadi sekarang serta pengaruhnya dimasa mendatang.

1.2.2 Teori Agensi (Agency Theory)

Teori keagenan telah dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menggambarkan hubungan keagenan sebagai hubungan yang timbul adanya kontrak yang ditetapkan antara principal yang menggunakan agent untuk melaksanakan jasa yang menjadi kepentingan principal. Dua bentuk keagenan

yaitu antara manajemen dan pemegang saham serta hubungan antara manajemen dan pemberi pinjaman (*bondholder*) (Barimi, 2013).

Teori keagenan yaitu hubungan antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*). Manajer (agen) mempunyai kewenangan untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan atas nama investor. Masalah keagenan yaitu munculnya konflik kepentingan antara harapan investor (perolehan return maksimal) dengan harapan para manajer. Manajer harus mengelola organisasi bisnis dengan baik agar kepentingan investor optimal (Pristiawan, 2016).

1.2.3 Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling Theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan mengenai pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor) (Ministry of Health, 2011).

Teori signal merupakan teori yang menjelaskan mengenai persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan yang akan mempengaruhi tanggapan calon investor terhadap perusahaan (Brigham & Houston, 2011)

Menurut (Brigham & Houston, 2014) signal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan.

1.2.4 Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang kegiatan utamanya mengubah bahan baku, komponen atau bagaian lainnya menjadi barang jadi yang memenuhi standar spesifikasi (*Journal of Chemical Information and Modeling*, 2013). Pada umumnya perusahaan manufaktur mampu memproduksi dalam skala besar.

Menurut (April, 2013) perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang kegiatannya mengolah bahan baku menjadi bahan jadi kemudian menjual barang jadi tersebut. Kegiatan khususnya yaitu pengelolaan bahan baku menjadi barang jadi yang disebut dengan proses produksi

Industri otomotif merupakan salah satu sektor yang diunggulkan dalam memicu pertumbuhan ekonomi nasional melalui capaian ekspornya. Industri otomotif menjadi 5 lima sektor manufaktur yang mendapatkan prioritas pengembangan agar mampu menghasilkan produk yang berdaya saing global dalam memasuki era industri 4,0 (Hartanto, 2019).

Industri otomotif memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian nasional yang telah menyumbangkan nilai investasi sebesar Rp 99,16 triliun dengan total kapasitas produksi mencapai 2,35 juta unit pertahun dan menyerap tenaga kerja langsung sebanyak 38,39 ribu orang (Kartasasmita, 2021).

1.2.5 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan informasi yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja perusahaan

(Fahmi Irham, 2011). Menurut (Syaiful Bahri, 2016) laporan keuangan merupakan ringkasan dari proses pencatatan transaksi-transaksi keuangan yang terjadi dalam periode pelaporan yang dibuat untuk mempertanggungjawabkan kepada pemilik perusahaan yang dibutuhkan bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Laporan keuangan merupakan suatu informasi terstruktur yang menyajikan posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas.

Menurut (Bilondatu Desyah Natalia dkk, 2019) bahwa laporan keuangan (*Financial statement*) merupakan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu. Laporan keuangan menyajikan informasi yang meliputi: aset, liabilitas, ekuitas, pendapatan, beban termasuk keuntungan dan kerugian, kontribusi dan distribusi kepada pemilik serta arus kas.

Laporan keuangan dalam suatu perusahaan merupakan output dari siklus akuntansi keuangan yang meliputi kegiatan mengumpulkan bukti transaksi, mencatat transaksi dalam jurnal, memposting dalam buku besar dan membuat kertas kerja, menyusun laporan keuangan. Yang dapat digunakan untuk menilai prestasi yang dicapai perusahaan dimasa lampau, sekarang dan rencana masa datang (Pongoh, 2013).

1.2.6 Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi posisi keuangan perusahaan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk membuat keputusan-keputusan ekonomi serta digunakan untuk mempertanggungjawabkan manajemen atas penggunaan

sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada pihak manajemen (Bahri Syaiful, 2016).

Laporan keuangan dapat membantu menghindari analisis yang keliru dalam melihat kondisi perusahaan agar Pembuat keputusan dapat menganalisis laporan keuangan sehingga perusahaan tidak mengalami kerugian dan mampu menghindarkan kerugian besar berdasarkan karakteristik informasi yaitu lengkap, reliable, valid, dan penting (Fahmi Irham, 2011).

Pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) No 1 menjelaskan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan.

Secara umum tujuan dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi bagi investor dan kreditor sebagai bahan dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit. Jenis keputusan yang diambil sangat beragam begitu juga metode pengambilan keputusan yang digunakan dalam memperoleh informasi. Menurut (Wulandari Mei, 2018) tujuan umum laporan keuangan adalah:

1. Memberikan informasi yang terpercaya tentang sumberdaya ekonomi dan kewajiban perusahaan.
2. Memberikan informasi yang terpercaya mengenai kegiatan usaha untuk menghasilkan laba.

Sedangkan tujuan khusus laporan keuangan adalah menyajikan posisi keuangan, hasil usaha, perubahan posisi keuangan lainnya.

1.2.7 Kinerja Keuangan

Menurut (Fahmi Irham, 2014) bahwa kinerja keuangan merupakan suatu analisis untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan melaksanakan dan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar serta telah memenuhi ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan). (Pongoh, 2013) Menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar.

Sedangkan menurut (Supit dkk, 2016) kinerja keuangan adalah alat untuk mengukur prestasi kerja keuangan perusahaan melalui struktur permodalannya. Tolak ukur kinerja keuangan tergantung pada posisi perusahaan. Untuk dapat mengetahui penilaian kinerja keuangan perusahaan harus mengetahui output dan inputnya, output merupakan hasil dari kinerja karyawan sedangkan input merupakan hasil keterampilan yang digunakan untuk memperoleh hasil tersebut.

Kinerja keuangan merupakan ambaran kondisi keuangan yang dianalisis menggunakan rasio keuangan. Rasio dapat menghubungkan berbagai perkiraan pada laporan keuangan sehingga dapat mengetahui kondisi keuangan, hasil operasi perusahaan serta mencerminkan prestasi kerja (Wijayani, 2017).

1.2.8 Analisis Model *Altman Z-Score*

Analisis *Altman Z-Score* merupakan metode yang digunakan dalam memprediksi kelangsungan hidup perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan dengan memberikan bobot yang berbeda satu dengan lainnya (Rudianto, 2013). Menurut (Subramanyam K.R, 2010) model *Altman Z-Score* merupakan model analisis kesulitan keuangan yang paling terkenal dengan menggunakan rasio untuk menciptakan alat prediksi kesulitan. *Altman Z-Score* menggunakan teknik analisis statistik deskriminan berganda (*multiple discriminant analysis atau MDA*) untuk menghasilkan alat prediksi. Dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan perlu memasukkan rasio keuangan dalam model *Altman* yang dapat menentukan besarnya kemungkinan kebangkrutan. Rasio-rasio keuangan memberikan indikasi kekuatan keuangan dari suatu perusahaan (Siska Jeni, 2013). Menurut (Laksmna, 2019) model *Altman* merupakan alat analisis yang mempunyai tingkat keakuratan paling tinggi diantara model lainnya yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan.

1.2.8.1 Analisis *Altman Z-Score* Pertama

Menurut (Rudianto,2013) dalam hasil penelitian pertama yang dilakukan oleh *Edward I Altman* tahun 1968 telah menyeleksi 22 rasio keuangan, ditemukan 5 rasio yang dapat digabungkan untuk memprediksi apakah perusahaan dikategorikan bangkrut dan tidak bangkrut. Dalam penelitiannya altman menggunakan objek yang berbeda sehingga menghasilkan rumus yang berbeda, sehingga model ini menekankan pada profitabilitas sebagai komponen

yang paling berpengaruh terhadap kebangkrutan. Metode ini digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan karena metode Z-Score dapat memberikan tingkat ketepatan prediksi hingga 95 % (Setyaningrum, Atahau, & Sakti, 2020)

Rumus *Z-Score* pertama ini lebih cocok digunakan untuk memprediksi keberlangsungan usaha perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go publik*.

Formula MDA (*Multiple Discriminate analysis*) pertama yang ditemukan oleh *Altman* adalah sebagai berikut:

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

Sumber: Rudianto, 2013

Keterangan :

X1 = Modal Kerja / Total Aset

X2 = Laba Ditahan / Total Aset

X3 = EBIT / Total Aset

X4 = Nilai Pasar Saham / Total Utang

X5 = Penjualan / Total Aset

Hasil perhitungan dengan rumus Z-Score akan menghasilkan skor yang berbeda dengan perusahaan lainnya. Skor tersebut harus dibandingkan dengan standar penilaian untuk menilai kelangsungan hidup perusahaan sebagai berikut:

1) Nilai $Z < 1,8$ dikategorikan dalam Zona Bahaya. Artinya kesulitan keuangan dan risiko kebangkrutan yang dialami perusahaan sangat tinggi.

2) Nilai $1,8 < Z < 2,99$ dikategorikan dalam zona abu-abu (*grey zone*). Artinya dalam kondisi ini perusahaan berpotensi bangkrut. Jika kinerja perusahaan tidak segera dilakukan perbaikan maka perusahaan tersebut berpotensi mengalami kebangkrutan. Dalam kategori *grey zone* ini ada kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan dan ada pula yang tidak mengalami tergantung bagaimana pihak manajemen perusahaan dapat segera mengambil tindakan untuk segera mengatasi masalah yang dialami perusahaan.

3). Nilai $Z > 2,99$ dikategorikan dalam Zona Aman (*safe zone*). Artinya perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan terjadinya kebangkrutan sangat rendah.

1.2.8.2 Analisis Model Altman Z-Score Revisi (1984)

Tahun 1984 Altman melakukan pengembangan model diskriminan alternatif Z-Score yang sebelumnya. Dalam penelitian ini Altman menggunakan objek perusahaan-perusahaan yang tidak *go publik*. Dimana perusahaan tersebut tidak melakukan jual saham di bursa efek. Perubahan atau revisi tersebut terletak pada variabel X4 dimana variabel sebelumnya merupakan nilai pasar ekuitas terhadap total kewajiban (*market value of equity to total debt*) menjadi nilai buku ekuitas terhadap total kewajiban. Hasil revisi dari model Z-Score untuk perusahaan-perusahaan manufaktur yang tidak *go publik* menghasilkan rumus Formula MDA (*Multiple Discriminate analysis*) sebagai berikut:

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

Sumber: Rudianto, 2013

Keterangan :

X_1 = Modal Kerja / Total Aset

X_2 = Laba Ditahan / Total Aset

X_3 = EBIT / Total Aset

X_4 = Nilai Buku Ekuitas / Nilai Buku Utang

X_5 = Penjualan / Total Aset

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-score model Altman (1983), yaitu:

- 1) Nilai $Z < 1,23$ dikategorikan dalam Zona Berbahaya (*distress zone*). Artinya Resiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan risiko kebangkrutan perusahaan sangat tinggi.
- 2) Nilai $1,23 < Z < 2,90$ dikategorikan dalam Zona abu-abu (*grey zone*). Artinya pada kondisi ini perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus segera ditangani dengan penanganan manajemen yang tepat. Jika terlambat dan tidak tepat penanganannya, perusahaan dapat mengalami kebangkrutan.
- 3) Nilai $Z > 2,90$ dikategorikan dalam zona aman (*safe zone*). Artinya perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan terjadinya kebangkrutan sangat rendah.

1.2.8.3 Model Altman Z-Score Modifikasi

Prediksi kebangkrutan dalam perusahaan berfungsi untuk memberikan peringatan dini (*early warning system*) dalam membantu pihak-pihak berkepentingan dalam pengambilan keputusan. Dalam analisis ini informasi sangat berguna bagi manajemen untuk melakukan perbaikan-perbaikan yang diperlukan sedini mungkin untuk menghindari kebangkrutan.

Model Altman Z-Score modifikasi adalah prediksi kebangkrutan yang dikembangkan di beberapa negara. Altman melakukan survey di Amerika, Jepang, Jerman, Swiss, Brazil, Australia, Inggris, Irlandia, Kanada, Belanda, dan Perancis (Qomariyah, 2015).

Altman mengembangkan model analisis diskriminan alternatifnya agar model prediksi kebangkrutannya dapat digunakan untuk semua jenis perusahaan baik perusahaan yang *go publik* maupun yang tidak. Altman memodifikasi sesuai dengan perkembangan waktu terhadap berbagai jenis perusahaan. Dalam pengembangannya Altman mengeliminasi variabel ($X_5 = \text{Sales/Total Assets}$) karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran asset yang berbeda-beda.

Dalam memodifikasi dihasilkan Formula MDA (*Multiple Discriminate analysis*) sebagai berikut:

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

Sumber: Rudianto, 2013

Keterangan:

$X1 = \text{Modal Kerja} / \text{Total Aset}$

$X2 = \text{Laba Ditahan} / \text{Total Aset}$

$X3 = \text{EBIT} / \text{Total Aset}$

$X4 = \text{Nilai Buku Ekuitas} / \text{Nilai Buku Utang}$

Klasifikasi perusahaan yang bangkrut, *grey zone* dan tidak bangkrut didasarkan pada nilai *Z-Score* modifikasi menurut *Altman* (1995)

adalah:

1) Nilai $Z < 1,10$ dikategorikan dalam zona berbahaya (*distress zone*). Yang berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan risiko kebangkrutan perusahaan sangat tinggi.

2) Nilai $1,10 < Z < 2,60$ dikategorikan dalam zona abu-abu (*grey zone*). Yang artinya pada kondisi ini perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus segera ditangani dengan penanganan oleh manajemen. Karena akan berpotensi mengalami kebangkrutan Jadi dalam zona abu-abu (*grey zone*) terdapat kemungkinan untuk mengalami kebangkrutan dan tidak tergantung bagaimana pihak manajemen perusahaan dapat segera mengambil tindakan untuk segera mengatasi masalah yang dialami perusahaan.

3) Nilai $Z > 2,60$ dikategorikan dalam zona aman (*safe zone*). Artinya perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi.

Masing-masing variabel (X) dari uraian dapat dijelaskan sebagai berikut:

$X1 = \text{Modal kerja} / \text{Total Aset (Net Working Capital to Assets)}$

Untuk mengukur likuiditas dengan membandingkan aset likuid dengan total aset.

Aset likuid bersih atau modal kerja merupakan aset lancar dikurangi dengan total kewajiban lancar (aset lancar-utang lancar). Jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, modal kerja akan turun lebih cepat dibandingkan dengan total aset sehingga menyebabkan rasio turun.

$X2 = \text{Laba ditahan} / \text{Total Aset (Retained Earning to Total Assets)}$

Rasio ini merupakan rasio profitabilitas yang mampu mendeteksi kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, yang dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dibandingkan dengan kecepatan perputaran operating assets sebagai ukuran efisiensi. Yang berarti semakin lama perusahaan beroperasi semakin memperbesar akumulasi laba ditahan.

$X3 = \text{EBIT} / \text{Total Aset (Earning Before Interest And Taxes (EBIT) to Total Assets)}$

Rasio ini mengukur profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset perusahaan dengan cara membagi laba sebelum bunga dan pajak tahunan perusahaan dengan total aset pada neraca akhir tahun. Rasio ini untuk menghasilkan pentingnya pencapaian laba perusahaan untuk memenuhi kewajiban bunga para investor.

$X4 = \text{Nilai buku Ekuitas} / \text{Total buku utang (Book Value Of Equity to Book Value of Total Debt)}$

Rasio ini digunakan untuk menilai solvabilitas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang atau mengukur kemampuan permodalan perusahaan dalam menanggung seluruh kewajibannya (Kasmir, 2014). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajibannya dari nilai pasar. Nilai pasar modal sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah saham perusahaan dengan pasar saham per lembar sahamnya (Rudianto, 2013)

Hasil penelitian Altman dengan menggunakan *multivariate discriminant analysis* untuk memprediksi kebangkrutan yang akan terjadi, menemukan bahwa rasio-rasio keuangan dapat secara bersama-sama digunakan untuk memprediksi kebangkrutan yang akan terjadi pada perusahaan.

1.2.9 Kebangkrutan (*Financial Distress*)

Menurut (Rudianto, 2013) Kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi dalam mencapai tujuannya. Kegagalan ekonomis merupakan perusahaan tidak mampu menutup biayanya sendiri sedangkan kegagalan keuangan merupakan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya meskipun total nilai aset melebihi kewajiban totalnya. Perusahaan dinyatakan bangkrut apabila mengalami kesulitan ringan (masalah likuiditas), hingga kesulitan lebih serius yaitu solvabel (utang lebih besar di banding dengan asset) (Wulandari, 2017)

Kebangkrutan atau kegagalan keuangan perusahaan dapat dikatakan sebagai ketidak mampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada

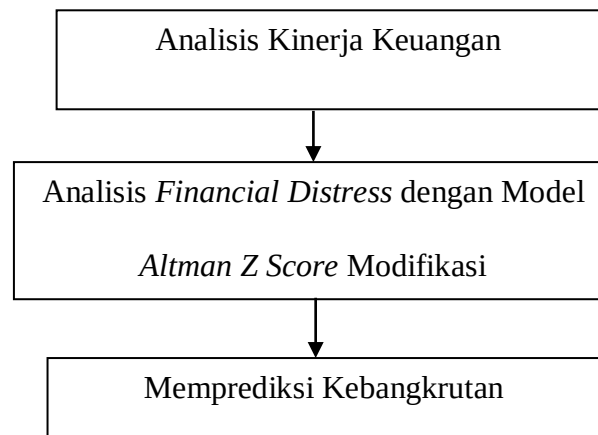
saat jatuh tempo. Kebangkrutan terjadi karena semua utang perusahaan melebihi nilai wajar aset totalnya atau dapat dikatakan perusahaan bernilai negatif (*actual insolvency/technical insolvency*) yang berarti perusahaan dinilai gagal karena tidak dapat memenuhi kewajiban saat jatuh tempo.

Menurut Undang-undang No 37 2004 pasal 2 ayat 1 bahwa apabila debitor yang mempunyai dua atau lebih kreditor dan tidak membayar lunas setidaknya satu utang yang telah jatuh waktu dapat ditagih, baik atas permohonannya sendiri maupun atas permohonan satu atau lebih kreditornya.

Yang menandai bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan yaitu adanya penundaan produk, penurunan kualitas produk serta penundaan tagihan bank. Terdapat 5 (lima) jenis financial distress, pertama *economic failure* merupakan keadaan dimana total pendapatan tidak dapat menutupi total biaya perusahaan termasuk biaya modal. Kedua, *business failure* yaitu perusahaan menghentikan kegiatan operasionalnya untuk mengurangi kerugian bagi kreditor. Ketiga, *technical insolvency* perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo. Keempat, *insolvency in bankruptcy* yaitu nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar aset perusahaan. Kelima, *legal bankruptcy* yaitu perusahaan dinyatakan bangkrut secara hukum (Setyaningrum dkk, 2020)

1.2.10 Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dibuat kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Dari analisis laporan keuangan perusahaan hasil yang diperoleh diklasifikasi menjadi 3 yaitu perusahaan yang mengalami bangkrut, perusahaan dalam zona abu-abu (*grey zone*) dan tidak bangkrut (*safe zone*) didasarkan pada nilai *Z-Score* modifikasi menurut *Altman* (1995) adalah sebagai berikut:

- 1) Nilai $Z < 1,10$ dikategorikan dalam zona berbahaya (*distress zone*). Yang berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan resiko terjadinya kebangkrutan perusahaan sangat tinggi.
- 2) Nilai $1,10 < Z < 2,60$ dikategorikan dalam zona abu-abu (*grey zone*). Yang artinya pada kondisi ini perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus segera di lakukan perbaikan oleh manajemen. Karena akan berpotensi mengalami kebangkrutan Jadi dalam zona abu-abu (*grey zone*) terdapat kemungkinan untuk mengalami kebangkrutan dan tidak tergantung bagaimana

pihak manajemen perusahaan dapat segera mengambil tindakan untuk segera mengatasi masalah yang dialami perusahaan.

3) Nilai $Z > 2,60$ dikategorikan dalam zona aman (*safe zone*). Artinya perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi.