

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu yang mengambil topic mengenai prediksi kebangkrutan model Altman antara lain adalah sebagai berikut:

2.1.1. Listyorini dan Bayu (2015)

Penelitian ini merupakan penelitian yang menguji pengaruh rasio *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Equity* terhadap *Financial Distress*. Analisis rasio keuangan perusahaan merupakan salahsatu alat untuk memperkirakan atau mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Apabila kinerja perusahaan meningkat nilai perusahaan akan semakin tinggi. Peneliti menggunakan purposive sampling dan memperoleh sample sebesar 192 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Data perusahaan kemudian diuji dengan menggunakan regresi logit untuk menjelaskan pengaruh antarvariable tersebut. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan variable *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, dan *Return On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Persamaan

1. Kedua penelitian ini mengangkat topik mengenai analisis kesulitan dana bagi suatu perusahaan (*Financial Distress*).

2. Kedua penelitian ini menggunakan variabel dependend yang sama yaitu *Financial Distress* serta menggunakan pengukuran yang sama yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER).

Perbedaan

1. Penelitian sebelumnya menggunakan *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio*(DER), dan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel independendnya sedangkan penelitian saat ini menggunakan lima Rasio Altman WC/TA, RE/TA, EBIT/TA, MC/BVD, dan S/TA sebagai variabel independen.
2. Objek pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2013. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan objek pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2014.

2.1.2. Jorenza dan Marjam (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Populasi penelitian, seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode Tahun 2008-2012. Dengan menggunakan *puporsive sampling* ditentukan 13 perusahaan sebagai sampel. Teknik analisis yang digunakan yaitu Analisis Jalur. Hasil penelitian Jorenza & Marjam (2015) menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Kebijakan Hutang dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Manajerial,

Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pimpinan perusahaan sebaiknya meningkatkan kinerjanya, agar mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan laba.

Persamaan:

Kedua penelitian ini menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.

Perbedaan:

Variable independen yang digunakan dalam penelitian saat ini adalah rasio model Altman, sementara pada penelitian sebelumnya menggunakan rasio seperti kebijakan dividen.

2.1.3. Sandag (2015)

Tujuan Penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Pertumbuhan Penjualan, ukuran Perusahaan, ROA, dan Struktur Modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ 45. Periode yang menjadi tahun penelitian adalah tahun 2009-2013. Teknik pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling dan diperoleh 20 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis data menggunakan uji regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh Negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan ROA dan Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan(Sandag, 2015).

Persamaan:

Kedua penelitian ini menggunakan variabel dependen yang sama yaitu nilai perusahaan.

Perbedaan:

1. Penelitian sebelumnya menggunakan analisis rasio sebagai variabel independennya, sementara penelitian saat ini menggunakan rasio model altman sebagai variabel independennya.
2. Penelitian sebelumnya meneliti pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45, sementara pada penelitian saat ini meneliti pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.1.4. Adrian dan Khoiruddin (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk membantu investor mengetahui tingkat kesehatan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam DES periode 2008-2013 dengan menggunakan model Altman *Z-Score* pertama yaitu $Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$ dan menganalisis pengaruh *Z-Score* terhadap harga saham. Harga saham diambil hari ke-28 setelah laporan keuangan perusahaan dipublikasikan. 36 perusahaan manufaktur diambil sebagai sampel berdasarkan purposive sampling. Hasil penghitungan *Z-Score* menunjukkan terdapat 2 perusahaan berpotensi bangkrut, 9 perusahaan masuk kategori grey/ rawan, dan 25 perusahaan lainnya sehat. Adrian dan Khoiruddin (2014) menyatakan hasil analisis regresi sederhana menunjukkan nilai *Z-Score* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun, hasil analisis regresi berganda secara simultan rasio keuangan pembentuk *Z-Score* berpengaruh terhadap harga saham, secara parsial

menunjukkan rasio WC/TA dan S/TA berpengaruh negatif terhadap harga saham; rasio EBIT/TA berpengaruh positif terhadap harga saham; rasio RE/TA dan MVE/BVD tidak berpengaruh terhadap harga saham

Persamaan:

Kedua penelitian ini menguji pengaruh analisis kebangkrutan model *Z-Score* Altman.

Perbedaan:

1. Objek penelitian pada penelitian terdahulu adalah pada perusahaan manufaktur, sementara pada penelitian saat ini adalah perusahaan transportasi.
2. Periode penelitian pada penelitian terdahulu adalah tahun 2008-2013, sementara pada penelitian saat ini tahun 2010-2014.
3. Pada penelitian sebelumnya pengukuran pada *Financial Distress* menggunakan *Z-score* sedangkan pada penelitian ini *Financial Distress* di proxikan atau diukur dengan menggunakan DER.

2.1.5. Marcelina dan Yuliandhari (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh prediksi kebangkrutan Altman *Z-Score* terhadap harga saham. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif verifikatif dengan pendekatan kausalitas. Objek penelitian ini adalah 8 perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2008-2012. Pengujian statistik yang digunakan adalah uji deskriptif, uji *kolmogorov-smirnov*, analisis regresi sederhana, koefisien determinasi dan uji t dengan menggunakan *SPSS 21,0*. Hasil

penelitian Marcelina dan Yuliandhari (2014) menunjukkan bahwa prediksi kebangkrutan dengan metode *Z-Score* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan transportasi dengan tingkat koefisien determinasi sebesar 23%.

Persamaan:

1. Kedua penelitian ini mengangkat topik pengaruh analisis kebangkrutan model *Z-Score* Altman.
2. Objek penelitian keduanya pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan:

Periode penelitian pada penelitian terdahulu adalah tahun 2008-2012, sementara penelitian saat ini adalah tahun 2011-2015.

2.1.6. Bhekti (2013)

Penelitian ini menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, leverage, rasio price earning, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Ada beberapa faktor yang dapat mengangap nilai perusahaan, untuk ukuran contoh perusahaan, leverage, rasio price earning, dan profitabilitas. Dalam riset ini nilai perusahaan diukur dengan *Tobin's Q*. Analisis penelitian ini menggunakan metode regresi linier. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, leverage, rasio price earning, dan profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Sementara itu, hasil uji menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, rasio price earning, dan profitabilitas ada pengaruh positif terhadap

nilai perusahaan secara parsial. Sementara, leverage menunjukkan bahwa tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara parsial. Ini berarti bahwa lebih tinggi ukuran, leverage, rasio earning harga, dan profitabilitas perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Leverage menunjukkan bahwa tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Persamaan :

1. Kedua penelitian ini menggunakan variabel dependen yang sama yaitu Nilai Perusahaan
2. Pengukuran dalam variabel dependen menggunakan pengukuran yang sama yaitu *Tobin's Q*.

Perbedaan :

1. Pada penelitian sebelumnya menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio*, dan profitabilitas. Sementara pada penelitian saat ini menggunakan rasio Altman z-score yaitu WC/TA, RE/TA, EBIT/TA, MC/BVD, dan S/TA sebagai variabel independen.
2. Objek penelitian sebelumnya menggunakan seluruh perusahaan industry dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2008-2011, sementara pada penelitian saat ini menggunakan perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

2.1.7. Sanjaya, Lindrianasari & Aminah (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang model prediksi kepailitan digunakan oleh Altman. Pertanyaan penelitian dibangun dalam penelitian ini adalah apakah Altman Model *Z-Score* yang dibangun pada tahun

1968 dapat digunakan dan diandalkan dalam menampung iklim ekonomi di Indonesia, terutama karena prediktor kebangkrutan pada perusahaan perbankan Indonesia. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa Altman Model *Z-Score* yang tepat untuk digunakan dalam memprediksi potensi kebangkrutan perbankan Indonesia perusahaan pada periode pengamatan 2001-2012. Dengan demikian, Sanjaya, Lindrianasari & Aminah (2013) menyimpulkan bahwa Altman *Z-Score* model dapat menjadi alat untuk memprediksi kebangkrutan di Indonesia.

Persamaan:

Topik yang diangkat kedua penelitian ini adalah prediksi kebangkrutan model *Z-Score* Altman.

Perbedaan:

1. Objek penelitian pada penelitian terdahulu adalah perusahaan perbankan, sementara pada penelitian saat ini pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI.
2. Pada penelitian terdahulu tidak menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian saat ini menguji pengaruh prediksi kebangkrutan terhadap nilai perusahaan.

2.1.8. Imam dan Reva (2012)

Tujuan penelitian ini antara lain (1) untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI; (2) untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI; (3) untuk menganalisis pengaruh *financial leverage* terhadap kondisi *financial distress*

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI; (4) untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah metode *purposive sampling*. Sampel penelitian sebanyak 62 perusahaan dengan jumlah observasi 310. Metode analisis data yang digunakan regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. *Financial leverage* yang di proxikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Persamaan

1. Kedua penelitian ini mengangkat topic untuk menganalisis prediksi kondisi *Financial Distress* suatu Perusahaan.
2. Kedua penelitian ini menggunakan variabel dependend yang sama yaitu *Financial Distress* serta menggunakan pengukuran yang sama yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER).

Perbedaan

1. Penelitian sebelumnya menggunakan *Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dan Arus Kas Operasi* sebagai variabel independendnya sedangkan penelitian saat ini menggunakan lima Rasio Altman *WC/TA, RE/TA, EBIT/TA, MC/BVD, dan S/TA* sebagai variabel independen.

2. Objek penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI.

2.1.9. Elva (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris : 1) pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, 2) pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, 3) Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang, 4) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa efek Indonesia dengan sampel perusahaan manufaktur. Metode sampel dengan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan meliputi statistik deskriptif, uji normalitas data, uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis dengan regresi linier. Hasil penelitian Elva (2012) menunjukkan bahwa: 1) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. 4) Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Persamaan:

Variabel dependen yang digunakan dalam kedua penelitian tersebut adalah nilai perusahaan.

Perbedaan:

Objek penelitian dalam penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur yang go public sementara penelitian saat ini meneliti perusahaan transportasi yang go public.

2.1.10. Hendri (2010)

Berbagai macam pendekatan dalam pengukuran kinerja perusahaan telah banyak digunakan dalam penelitian-penelitian ilmiah. Hal ini menunjukkan beragam pemikiran tentang kinerja perusahaan, suatu kinerja yang menggambarkan kondisi perusahaan selama beroperasi. Kinerja perusahaan penting untuk diukur nilainya, karena untuk mengetahui kemampuan manajer dalam menjalankan tugasnya sesuai dengan yang diamanatkan oleh para pemilik. Penelitian ini mencoba untuk memaparkan kembali tentang *Tobin's q* dan *Altman Z-score* sebagai indikator pengukur kinerja perusahaan. Suatu pendekatan yang dapat merepresentasikan makna yang lebih besar dari gambaran kondisi perusahaan, sehingga sampai saat ini *Tobin's q* dan *Altman Z-score* masih menjadi menu pilihan utama bagi para peneliti sebagai indikator dari pengukuran kinerja perusahaan.

Persamaan :

Kedua penelitian ini mengangkat topic mengenai *Altman Z-score* dan *Tobin's Q*

Perbedaan :

1. Pada penelitian sebelumnya *Altman Z-score* dan *Tobin's Q* menjadi indikator atau variabel independennya dan Kinerja Perusahaan sebagai dependennya. Sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan variabel

dependend Nilai Perusahaan yang dimana Nilai Perusahaan diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*.

2. Objek penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan jasa sector transportasi yang terdaftar di BEI.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Teori Signaling

Leland dan Pyle (1977) dalam Wiliam Scott (2012: 475) mengemukakan tentang *Signalling Theory* bahwa laporan keuangan yang *audited* akan mengurangi tingkat ketidak pastian. Tingkat ketidak pastian yang semakin kecil bagi para investor akan mempengaruhi naiknya tingkat kepercayaan para investor pada saat mempertimbangkan untuk membeli saham suatu perusahaan.

Teori signaling berdasarkan asimetri informasi atau dengan kata lain bahwa adanya ketidaksamaan antara informasi yang diterima masing-masing pihak. Teori signaling menunjukkan bahwa adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dengan dengan pihak-pihak yang berkepentingan. Hal tersebut yang mengharuskan pihak manajemen perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui laporan keuangan. Teori signaling mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa berkaitan dengan apa yang telah dilakukan pihak manajemen dalam merealisasikan keinginan pihak-pihak yang berkepentingan.

Manajemen melaporkan informasi bahwa perusahaan menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme dalam menghasilkan laba, hal tersebut bertujuan agar perusahaan tidak melakukan pembesaran laba. Informasi yang akan diterima oleh investor, terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Apabila laba yang dilaporkan mengalami kenaikan, diterjemahkan sebagai *good news*. Sementara jika laba yang dilaporkan mengalami penurunan maka hal tersebut diterjemahkan sebagai *bad news*. Brigham dan Houston (2001) menyatakan isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek menguntungkan akan sangat menghindari untuk menjual sahamnya, sementara sebaliknya perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan menjual sahamnya.

Signaling theory dapat memberikan bantuan kepada pihak investor atau pihak lain dalam mengambil keputusan untuk menilai perusahaan yang akan dibeli sahamnya atau dilakukan investasi. Perusahaan dengan sinyal positif akan menarik investor untuk menanamkan modalnya.

2.2.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Nilai perusahaan ini merupakan persepsi investor yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Menurut Husnan (2012), nilai perusahaan merupakan harga

yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dihual. Adanya nilai perusahaan memberikan manfaat yaitu untuk mengetahui perkembangan perusahaan di masa yang akan datang dengan dilihat melalui nilai saham perusahaan.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa indikator yaitu sebagai berikut:

1. *Price Earning Ratio*

Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Penilaian tersebut dapat tercermin pada harga saham yang tersedia untuk dibayar oleh investor tersebut. Menurut Eduardus (2010: 320) *Price Earning Ratio* adalah rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap earning perusahaan. Melalui hal ini seorang investor akan menghitung berapa kali (multiplier) nilai earning yang tercermin dalam harga satuan saham.

Rumus menghitung *Price Earning Ratio* adalah dengan membagi harga saham perusahaan dengan Earning per lembar saham. Secara matematis, rumus untuk menghitung *Price Earning Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

2. *Price Book Value*

Rasio ini digunakan untuk mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang

terus berkembang (Susanti, 2010: 35). Beberapa alasan investor menggunakan rasio ini adalah sebagai berikut:

- a. Nilai buku sifatnya relatif stabil. Bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara paling sederhana untuk membandingkannya.
- b. Adanya praktik akuntansi yang relative standar diantara perusahaan-perusahaan menyebabkan *Price Book Value* dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan yang akhirnya dapat memberikan sinyal apakah nilai perusahaan *under* atau *overvaluation*.

Rumus yang digunakan dalam menghitung *Price Book Value* adalah dengan membagi harga saham per lembar saham perusahaan terhadap nilai buku per lembar saham. Secara matematis, rumus untuk menghitung *Price Book Value* adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

3. *Tobin's Q*

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya *Tobin's Q*. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya terjadinya perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan

keputusan investasi dan diversifikasi (Claessens dan Fan, 2003 dalam Sukamulja, 2004); hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan (Onwioduokit, 2002 dalam Sukamulja, 2004); hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan dalam akuisisi (Gompers, 2003 dalam Sukamulja, 2004) dan kebijakan pendanaan, dividen, dan kompensasi (Imala, 2002 dalam Sukamulja, 2004).

Keunggulan pengukuran menggunakan rasio *Tobin's Q* (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010) adalah :

1. Mempertimbangkan potensi perkembangan harga saham
2. Mempertimbangkan potensi kemampuan manajemen dalam mengelola aset perusahaan
3. Mempertimbangkan potensi pertumbuhan investasi

Nilai perusahaan diukur dengan *Tobin's Q* dengan rumus membandingkan rasio nilai pasar ekuitas (MVE) di tambahkan nilai buku liabilitas (BVL) dengan nilai buku aset (BVA) (Liebenberd dan Hoyt, 2008, 2011).

$$Tobin's Q = \frac{Market\ value\ of\ equity + Book\ value\ of\ liabilities}{Book\ value\ of\ assets}$$

2.2.3. Kebangkrutan Perusahaan

A. Pengertian Kebangkrutan

Kebangkrutan adalah kondisi dimana perusahaan kesusahan dalam hal dana sehingga perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya. Menurut Undang-undang Kepailitan No. 4 Tahun 1998, debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu hutang yang telah jatuh tempo dan

dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang, baik atas permohonannya sendiri maupun atas permintaan seorang atau lebih krediturnya.

Kesulitan keuangan jangka pendek dapat berkembang menjadi jangka panjang yang menyebabkan perusahaan bisa dilikuidasi atau reorganisasi. Likuidasi dipilih apabila nilai likuidasi lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan. Reorganisasi dipilih apabila nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai likuidasi.

Analisis kebangkrutan dilakukan untuk mendapatkan tanda-tanda awal kebangkrutan. Semakin dini tanda-tanda tersebut diketahui oleh manajemen maka perusahaan dapat dilakukan perbaikan-perbaikan untuk menghindari terjadinya kebangkrutan tersebut. Selain itu, kreditur dan investor dapat melakukan persiapan untuk kemungkinan terburuk yang akan terjadi. Tanda-tanda kebangkrutan ini dapat dilihat melalui informasi akuntansi yaitu dari laporan keuangan perusahaan. Kesulitan keuangan merupakan awal dari kesulitan likuidasi yang dapat menyebabkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Kegagalan (*failure*) dapat diartikan dalam berbagai hal, kegagalan disini bukan berarti akan menyebabkan keruntuhan atau pembubaran perusahaan. Kegagalan ekonomi berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu menutup biayanya sendiri. Sedangkan, kegagalan keuangan berarti jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada waktunya harus terpenuhi, walaupun total asetnya lebih besar dari total kewajibannya.

B. *Financial Distress*

Menurut Wongsosudono dan Chrissa (2013), *Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Kebangkrutan sendiri biasanya diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidak cukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan yaitu profit, tidak tercapai.

Menurut Juwita (2009), adapun beberapa pihak yang berkepentingan terhadap informasi tentang prediksi *financial distress* perusahaan adalah :

1. Kreditur

Prediksi *financial distress* mempunyai relevansi terhadap institusi kreditur, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.

2. Investor

Prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.

3. Pembuat Peraturan

Lembaga regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu, hal ini menyebabkan perlunya suatu model yang aplikatif untuk mengetahui

kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.

4. Pemerintah

Prediksi *financial distress* juga penting bagi pemerintah dalam *antitrust regulation*.

5. Auditor

Financial distress dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membantu penilaian *going concern* suatu perusahaan.

6. Manajemen

Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan). Sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrutan.

2.2.4. Laporan Keuangan

A. Pengertian Laporan Keuangan

Suatu perusahaan tidak akan terlepas dari Laporan Keuangan. Laporan keuangan merupakan informasi yang dihasilkan perusahaan yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan selama satu periode tertentu. Informasi ini dihasilkan dengan maksud untuk memberikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan.

Menurut PSAK No.1 Paragraf ke 7 (Revisi 2012), Laporan Keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

Sedangkan Dwi (2011: 3) mendefinisikan Laporan Keuangan merupakan obyek dari analisis terhadap laporan keuangan. Oleh karena itu, memahami latar belakang penyusunan dan penyajian laporan keuangan merupakan langkah yang sangat penting sebelum menganalisis laporan keuangan itu sendiri.

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan definisi laporan keuangan secara umum adalah informasi yang dihasilkan perusahaan di akhir periode sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

B. Jenis-jenis Laporan Keuangan

Menurut Dwi (2011: 6) Laporan keuangan terdiri dari:

1. Laporan Laba Rugi Komprehensif (*Statement of Comprehensive Income*), yaitu laporan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama suatu periode akuntansi atau satu tahun. Secara umum, laporan laba rugi terdiri dari unsur pendapatan dan beban usaha. pendapatan usaha dikurangi dengan beban usaha akan menghasilkan laba usaha.

- a. Pendapatan adalah kenaikan kekayaan perusahaan akibat penjualan produk perusahaan dalam rangka kegiatan usaha normal.
 - b. Beban usaha adalah pengorbanan ekonomis yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh barang dan jasa yang akan digunakan dalam usaha normal dan bermanfaat selama suatu periode tertentu. Beban usaha terdiri dari berbagai beban yang berbeda antara satu dengan yang lain.
 - c. Laba (rugi) usaha adalah selisih antara pendapatan dan total beban usaha pada periode tersebut. Jika selisihnya positif maka akan menghasilkan laba usaha, namun apabila selisihnya negatif maka akan menghasilkan rugi usaha.
2. Laporan Perubahan Ekuitas (*Statement of Changes in Equity*) adalah laporan yang menunjukkan perubahan hak residu atas aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban. Secara umum, laporan perubahan ekuitas milik perusahaan perseroan terbatas melibatkan unsur modal saham, laba usaha, laba usaha dan dividen. Modal saham dan laba ditahan pada awal periode ditambah dengan penambahan modal saham dan laba usaha periode tersebut, dikurangi dengan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan, akan menghasilkan ekuitas pada akhir periode.
- a. Modal saham adalah kontribusi kontribusi pemilik pada suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas, yang sekaligus menunjukkan buku kepemilikan dan hak pemilik atas perseroan terbatas tersebut.

- b. Laba usaha adalah selisih antara pendapatan yang diperoleh perusahaan pada suatu periode dan beban usaha yang dikeluarkannya pada periode tersebut.
 - c. Dividen adalah bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan dibagikan kepada pemegang saham (pemilik) perusahaan.
3. Laporan posisi keuangan (*Statement of Financial Position*) adalah daftar yang menunjukkan posisi sumber daya yang dimiliki perusahaan, serta informasi dari mana sumber daya tersebut diperoleh. Secara umum, laporan posisi keuangan dibagi ke dalam 2 sisi, yaitu sisi debet dan sisi kredit. Sisi debet merupakan daftar kekayaan yang dimiliki perusahaan pada suatu saat tertentu. Sedangkan, sisi kredit merupakan sumber dana dari mana harta kekayaan tersebut diperoleh. Sumber dana dari kekayaan tersebut terdiri dari dua kelompok besar, yaitu utang dan ekuitas. Karena ini, saldo debet dan kredit harus selalu sama dan seimbang (*balance*).
- a. Aset adalah harta kekayaan yang dimiliki perusahaan pada suatu periode tertentu. Kekayaan tersebut dapat berupa uang (kas), tagihan (piutang), persediaan barang dagang, peralatan kantor, kendaraan, bangunan, tanah dan sebagainya.
 - b. Liabilitas/Kewajiban adalah kewajiban untuk membayar kepada pihak lain sejumlah uang atau barang atau jasa di masa depan akibat transaksi di masa lalu. Kewajiban dalam laporan posisi keuangan menunjukkan jumlah pinjaman perusahaan kepada pihak lain di masa lalu.

- c. Modal saham adalah kontribusi pemilik pada suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas, sekaligus menunjukkan bukti kepemilikan dan hakpemilik atas perseroan terbatas tersebut.
 - d. Laba ditahan adalah akumulasi laba yang diperoleh perusahaan selama beberapa tahun dan tidak dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.
4. Laporan arus kas (*Statement of Cash Flow*) adalah laporan yang menunjukkan aliran uang yang diterima dan yang digunakan perusahaan selama satu periode akuntansi, beserta sumber sumber-sumbernya. Walaupun terdapat begitu banyak aktivitas yang dilakukan perusahaan dengan berbagai keunikan produknya, secara umum semua aktivitas perusahaan dapat dikelompokkan ke dalam tiga kelompok aktivitas utama yang berkaitan dengan penyusunan laporan arus kas. Ketiga kelompok aktivitas utama tersebut adalah:
- a. Aktivitas operasi, yaitu berbagai aktivitas yang berkaitan dengan upaya perusahaan untuk menghasilkan produk sekaligus semua yang terkait dengan upaya perusahaan untuk menghasilkan produk sekaligus semua yang terkait dengan upaya menjual produk tersebut. Artinya, semua aktivitas yang berkaitan dengan upaya memperoleh laba usaha dimasukkan dalam kelompok ini.
 - b. Aktivitas investasi, yaitu berbagai aktivitas yang terkait dengan pembelian dan penjualan harta perusahaan yang dapat menjadi sumber pendapatan

perusahaan, seperti pembelian dan penjualan gedung, tanah, mesin, kendaraan, pembelian obligasi/saham perusahaan lain dan sebagainya.

- c. Aktivitas pembiayaan, yaitu semua aktivitas yang berkaitan dengan upaya mendukung operasi perusahaan dengan menyediakan kebutuhan dana dari berbagai sumber beserta konsekuensinya.
5. Catatan atas Laporan Keuangan adalah informasi tambahan yang harus diberikan menyangkut berbagai hal yang terkait secara langsung dengan laporan keuangan yang disajikan entitas tertentu.
6. Laporan Posisi Keuangan pada awal periode komparatif yang disajikan ketika entitas menerapkan kebijakan akuntansi secara retrospektif (menyajikan kembali pos-pos laporan keuangan) atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya.

C. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan menurut buku Akuntansi Keuangan berdasarkan SAK berbasis IFRS (2012) adalah menyediakan informasi tentang posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Stakeholders yang menggunakan informasi keuangan tersebut antara lain meliputi investor atau calon investor, kreditur atau calon kreditur, rekanan, pelanggan, karyawan, badan pemerintah dan publik. Kepentingan *stakeholders* tersebut tidak selalu sama dan kadang-kadang mungkin bertentangan, maka informasi keuangan yang dihasilkan adalah bersifat umum dan diusahakan netral, objektif dan transparan. Hal ini juga harus didasari bahwa laporan keuangan yang

bertujuan umum tidak mungkin memenuhi semua informasi yang relevan untuk masing-masing pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan.

a. Posisi Keuangan

Posisi keuangan suatu entitas menggambarkan sumber daya yang dikuasainya pada suatu waktu tertentu. Komposisi dan jumlah sumber daya yang dimiliki dan kewajiban yang ada pada suatu waktu mencerminkan kemampuan entitas dalam membelanjai usahanya. Ukuran untuk menilai kemampuan tersebut adalah dengan menghitung dan menilai likuiditas dan solvabilitas.

b. Kinerja

Informasi kinerja entitas terutama profitabilitas menunjukkan keefektifan dan efisiensi entitas dalam mendayagunakan sumber daya entitas. Informasi tersebut diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di kemudian hari serta kemampuan entitas untuk menghasilkan arus kas dari sumber daya.

c. Perubahan Posisi Keuangan

Informasi perubahan posisi keuangan entitas diperlukan untuk menilai aktivitas investasi, pendanaan dan operasi entitas selama periode pelaporan. Informasi tersebut diperlukan untuk memahami manajemen memanfaatkan kas dan setara kas, serta menilai kemampuan entitas menghasilkan sumber daya tersebut.

d. Catatan atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan merupakan komponen laporan keuangan yang menampung catatan, skedul tambahan dan informasi lainnya yang dianggap

relevan. Unsur-unsur yang disajikan dalam neraca (laporan posisi keuangan), laporan laba rugi (laporan laba rugi komprehensif) dan laporan perubahan posisi keuangan (laporan arus kas).

Sedangkan menurut Rudianto (2009: 10) tujuan penyajian laporan keuangan oleh sebuah entitas yang dirinci sebagai berikut:

1. Untuk memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya mengenai sumber-sumber ekonomi dan kewajiban serta modal perusahaan.
2. Untuk memberikan informasi yang dapat dipercaya mengenai perubahan sumber-sumber ekonomi perusahaan yang timbul dalam aktivitas usaha demi memperoleh laba.
3. Untuk memberikan informasi keuangan yang membantu para pemakai laporan untuk mengestimasi potensi perusahaan dalam menghasilkan laba di masa depan.
4. Untuk memberikan informasi keuangan yang membantu para pemakai laporan ketika mengestimasi potensi perusahaan dalam menghasilkan laba.

2.2.5. Kinerja keuangan

A. Pengertian Kinerja Keuangan

Setiap perusahaan akan melakukan penilaian secara berkala untuk meningkatkan kualitas perusahaan itu sendiri. Manajemen akan menilai kinerja perusahaan dari laporan keuangan yang disajikan selama periode tertentu. Dalam hal ini manajer memiliki peranan penting, seorang manajer dikatakan berhasil

apabila laporan keuangan yang dihasilkan sesuai atau melebihi harapan yang ditentukan perusahaan di awal.

Menurut Irhan (2011: 2) mengemukakan bahwa kinerja Keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan secara baik dan benar. Dengan demikian, untuk dapat menentukan kinerja keuangan suatu perusahaan dilakukan dengan cara analisis rasio berdasarkan data-data yang dihasilkan pada laporan keuangan perusahaan.

2.2.6. Analisis Rasio

A. Pengertian Rasio

Rasio merupakan teknik analisis laporan keuangan yang paling banyak digunakan. Rasio adalah alat analisis yang dapat memberikan jalan keluar dan menggambarkan gejala-gejala yang tampak pada suatu keadaan. Analisis rasio dapat menunjukkan hubungan dan sekaligus menjadi dasar perbandingan yang menunjukkan kondisi atau kecenderungan yang tidak dapat dideteksi bila kita hanya melihat komponen-komponen rasio itu sendiri.

B. Tujuan Analisis Rasio

Dalam hubungannya dengan keputusan yang diambil oleh perusahaan, analisis rasio bertujuan untuk menilai efektivitas keputusan yang telah diambil oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas usahanya, sesuai dengan yang dituliskan Dwi (2011: 80) dalam Buku Analisis Laporan Keuangan.

Hasil dari analisis rasio ini memberikan gambaran tentang kinerja suatu perusahaan pada suatu periode. Analisis rasio juga dapat dilakukan secara komparatif yaitu membandingkan laporan dari tahun ke tahun untuk mengetahui kinerja perusahaan untuk beberapa tahun.

C. **Klasifikasi Rasio**

Analisis rasio dapat menilai kinerja perusahaan pada satu periode atau lebih. Hal tersebut dapat dinilai dari lima area analisis, yaitu:

1) Rasio Likuiditas

Rasio ini mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor. Untuk mengukur kemampuan ini, biasanya digunakan angka rasio modal kerja, current ratio, acid-test/quick ratio, perputaran piutang (*account receivable turnover*) dan perputaran persediaan (*inventory turnover*).

a. Modal Kerja

Menurut Dwi (2011: 83) modal kerja merupakan selisih antara total aktiva lancar dan utang lancar. Makin besar angka modal kerja, berarti makin besar tingkat proteksi kreditor jangka pendek, serta makin besar kepastian bahwa utang jangka pendek akan dilunasi tepat waktu.

b. *Current Ratio*

Current ratio dapat dihitung dengan menggunakan rumusan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Angka ratio ini sangat bergantung pada jenis dan sifat industrinya. *Current ratio* sangat berguna untuk mengukur likuiditas perusahaan.

c. *Acid-Test Ratio*

Acid-test ratio atau quick ratio dapat mengukur likuiditas perusahaan lebih efektif. Pada rasio ini, pos persediaan dan persekot biaya dikeluarkan dari total aktiva lancar, dan hanya menyisakan pos-pos aktiva lancar yang likuid saja yang akan dibagi dengan utang lancar. Perhitungan quick ratio dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan} - \text{Persekot Biaya}}{\text{Utang Lancar}}$$

Acid-test atau *quick ratio* dirancang untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, tanpa harus melikuidasi atau terlalu bergantung pada persediaannya.

d. Perputaran Piutang (*Account Receivable Turnover*)

Rasio perputaran piutang inibiasanya digunakan dalam hubungannya dengan analisis terhadap modal kerja, karena memberikan ukuran tentang seberapa cepat piutang perusahaan berputar menjadi kas. Angka jumlah hari piutang menggambarkan lamanya suatu piutang bisa ditagih. Rasio perputaran piutang dan jumlah hari piutang dapat dihitung menggunakan formula berikut:

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan (kredit)}}{\text{Rata - rata Piutang}}$$

$$\text{Jumlah Hari Piutang} = \frac{\text{Jumlah hari per tahun}}{\text{Perputaran Piutang}}$$

e. Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Rasio perputaran persediaan mengukur berapa kali persediaan perusahaan telah dijual selama periode tertentu. Rasio ini dapat dihitung dengan rumusan sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan (HPP)}}{\text{Rata - rata Persediaan}}$$

$$\text{Jumlah hari Persediaan} = \frac{\text{Jumlah Hari Per Tahun}}{\text{Perputaran Perdediaan}}$$

2) Rasio Solvabilitas (Struktur Modal)

Solvabilitas perusahaan menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan ini adalah *debt-to-equity* dan *time interest earned*.

a. *Debt-to-Equity Ratio*

Debt-to-Equity Ratio mengukur keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak tertagihnya suatu utang.

Formula perhitungan rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

b. *Time Interest Earned*

Untuk mengukur kemampuan operasi perusahaan dalam memberikan proteksi kepada kreditor jangka panjang, khususnya dalam membayar bunga, digunakan rasio *time interest earned* dengan rumusan sebagai berikut:

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}{\text{Biaya Bunga}}$$

3) *Ratio Return on Investment*

Return on Investment mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan, baik dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut maupun dengan menggunakan dana yang berasal dari pemilik (modal).

a. *Return on Total Assets (ROA)*

Return on Assets mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak sebelum bunga}}{\text{Aktiva Rata - rata}}$$

b. *Return on Equity (ROE)*

Angka *return on equity* mengukur keberhasilan dari pencapaian perusahaan menghasilkan laba. Rumus dari ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak} - \text{Dividen saham istimewa}}{\text{Rata - rata modal saham biasa}}$$

4) Rasio Pemanfaatan Aktiva (*Assets Utilization Ratio*)

Rasio pemanfaatan aktiva digunakan untuk mengukur efisiensi dan efektivitas pemanfaatan aktiva dalam rangka memperoleh penghasilan.

a. Rasio Perputaran Total Aktiva (*Total Asset Turnover*)

Rasio perputaran total aktiva mengukur aktivitas aktiva dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan melalui penggunaan aktiva tersebut.

Rasio perputaran ini dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Rata - rata}}$$

b. Rasio Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

Rasio perputaran modal menghubungkan penjualan dengan modal kerja untuk memberi indikasi perputaran modal kerja selama periode tertentu. Rasio ini harus dibandingkan dengan data periode yang lalu, pesaing dan rata-rata industri.

Perhitungan rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Modal Kerja Rata - rata}}$$

c. Rasio Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Asset Turnover*)

Rasio perputaran aktiva tetap mengukur kemampuan perusahaan untuk membuat aktiva tetap produktif dengan menghasilkan penjualan. Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva tetap rata - rata}}$$

d. Rasio Perputaran Aktiva Lain-lain (*Other Asset Turnover*)

Rasio perputaran aktiva lain-lain juga dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva lain-lain dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Aktiva Lain - lain} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata - rata Aktiva lain - lain}}$$

5) Rasio Kinesirja Operasi (*Operating Performance Ratio*)

Rasio kinerja operasi digunakan untuk mengukur kinerja operasi perusahaan untuk dapat meraih keuntungan (laba).

a. Rasio Laba Kotor terhadap Penjualan (*Gross Profit Margin*)

Rasio gross profit margin mengukur efisiensi produksi dan penentuan harga jual. Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Laba Kotor terhadap Penjualan} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

b. Rasio Laba Bersih terhadap Penjualan (*Net Profit Margin*)

Rasio *net profit margin* mengukur rupiah laba yang dihasilkan oleh setiap satu rupiah penjualan. Rasio ini memberi gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai persentase dari penjualan. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio Laba Bersih/Penjualan} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

c. Rasio Laba Usaha terhadap Penjualan (*Operating Income Margin*)

Pada rasio *operating income margin*, angka laba yang digunakan dalam perhitungan adalah yang berasal dari kegiatan usaha pokok perusahaan. Perhitungan rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Laba Usaha terhadap Penjualan} = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Penjualan}}$$

d. Rasio Harga Pokok Penjualan terhadap Penjualan dan Biaya Usaha terhadap Penjualan

Rasio harga pokok penjualan terhadap penjualan dan biaya usaha terhadap penjualan ini bertujuan untuk melihat struktur biaya perusahaan. Rasio-rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio HPP/Penjualan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Rasio Biaya Usaha/penjualan} = \frac{\text{Biaya Usaha}}{\text{Penjualan}}$$

2.3. Multiple Discriminant Analysis

Altman (1968) merupakan orang pertama yang menerapkan *Multiple Discriminant Analysis*. Analisis diskriminan ini merupakan suatu teknik statistic yang mengidentifikasi beberapa rasio keuangan yang dianggap penting. Kemudian dikembangkan dalam suatu model dengan maksud untuk memudahkan dalam menarik suatu kesimpulan. Penelitian yang dilakukan Altman dalam menyusun model *Z-Score* dengan mengambil 33 perusahaan manufaktur yang bangkrut dan 33 perusahaan manufaktur yang tidak bangkrut periode 1960-1965 dalam Ayu &

Niki (2009). Hasil penelitian Altman tersebut menemukan lima jenis rasio yang kemudian dikombinasikan dalam suatu rumus yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan. Model yang telah dikembangkan oleh Altman adalah sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 1,2 X_1 + 1,42 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 0,999 X_5$$

Keterangan:

$$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Aset}$$

$$X_2 = \text{Retained Earning} / \text{Total Aset}$$

$$X_3 = \text{EBIT} / \text{Total Aset}$$

$$X_4 = \text{Market Capitalization} / \text{Book Value of Debt}$$

$$X_5 = \text{Sales} / \text{Total Aset}$$

Seiring dengan berjalannya waktu, model yang telah dikembangkan oleh Altman mengalami suatu revisi. Revisi yang dilakukan Altman tidak hanya pada perusahaan manufaktur yang telah *go public* saja tetapi juga perusahaan lain selain perusahaan manufaktur dan perusahaan perbankan. Model revisian yang berhasil dikembangkan oleh Altman adalah sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,988 X_5$$

Dengan kriteria penilai sebagai berikut dalam Peter dan Yoseph (2011):

1. Jika $Z\text{-score} > 2,90$ diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat
2. Jika $Z\text{-score} < 1,20$ diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut
3. Jika $Z\text{-score}$ antara 1,20 sampai 2,90 diklasifikasikan sebagai perusahaan pada grey area atau daerah kelabu

Kelima rasio tersebut di atas yang digunakan dalam analisis model *Z-score* Altman. Menurut Riyanto (2000: 330) dalam bukunya manajemen keuangan, rasio-rasio tersebut dapat dikelompokkan dalam tiga kelompok besar, yaitu:

1. Rasio Likuiditas yang terdiri dari X1
2. Rasio Profitabilitas yang terdiri dari X2 dan X3
3. Rasio Aktivitas yang terdiri dari X4 dan X5

Setelah melakukan penelitian di berbagai perusahaan manufaktur dengan menghasilkan dua rumus untuk mendeteksi kebangkrutan, Altman tidak berhenti. Selanjutnya Altman melanjutkan penelitian di perusahaan selain perusahaan manufaktur baik yang telah *go public* maupun belum. Rumus Altman yang terakhir ini sangat fleksibel karena bisa digunakan pada berbagai perusahaan dengan jenis bidang usaha dan cocok digunakan di Negara berkembang seperti Indonesia (Rudianto: 257, 2013).

Rumus yang dihasilkan dalam penelitian Altman di perusahaan non manufaktur adalah sebagai berikut:

$$Z = 6,65 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Keterangan :

$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Aset}$

$X_2 = \text{Retained Earning} / \text{Total Aset}$

$X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Aset}$

$X_4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Book Value of Debt}$

Hasil perhitungan dengan menggunakan rumus yang baru akan menghasilkan skor yang berbeda antar satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Perusahaan dengan skor lebih dari 2,6 dikatakan perusahaan sehat (Zona aman), skor 1,1 sampai dengan 2,6 dikatakan perusahaan dalam kondisi rawan (Zona abu-abu) dimana perusahaan tersebut mengalami masalah keuangan dan harus ditangani dengan cara yang tepat, selanjutnya apabila skor kurang dari 1,1 maka perusahaan dikatakan dalam kondisi bangkrut.

Adanya analisis dengan Z-Score Altman dapat membantu perusahaan, setidaknya untuk mengetahui atau mengantisipasi kondisi badan usahanya dalam keadaan yang baik atau membutuhkan penanganan khusus atau bahkan justru dalam kondisi bangkrut.

2.4. Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

2.4.1. Pengaruh WC/TA terhadap *Financial Distress*

Working capital to total asset digunakan untuk mengukur likuiditas aktiva perusahaan secara relative terhadap total kapitalisasinya atau dengan kata lain untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan adalah indikator-indikator internal seperti ketidakcukupan kas, utang dagang membengkak, dan beberapa indikator lainnya. Diketuinya rasio *working capital to total asset* dapat menunjukkan perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik atau tidak sehingga dapat mengurangi tingkat *financial distress* yang terjadi.

2.4.2. Pengaruh WC/TA terhadap Nilai Perusahaan

Rasio *working capital to total asset* memberikan pengaruh dengan menunjukkan kondisi likuiditas perusahaan dalam keadaan yang baik atau tidak. Hal tersebut akan berdampak pula pada nilai perusahaan. Tingkat likuiditas yang baik pada perusahaan akan mengurangi tingkat *financial distress* yang terjadi sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan juga. Nilai perusahaan dinilai oleh pihak-pihak yang berkepentingan, seperti investor, kreditor dan masyarakat.

Hasil penelitian Adrian (2014) menunjukkan bahwa rasio WC/TA berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut membuktikan bahwa dengan meningkatnya nilai rasio WC/TA akan turut meningkatkan harga saham. Dampaknya adalah peningkatan nilai perusahaan perusahaan bagi investor.

2.4.3. Pengaruh RE/TA terhadap *Financial Distress*

Rasio yang digunakan dalam pengukuran financial distress model altman adalah retained earning to total asset. Rasio ini digunakan untuk mengukur profitabilitas secara kumulatif. Artinya mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Hal tersebut menunjukkan kondisi perusahaan sedang dalam keadaan laba yang tinggi atau bahkan sedang dalam keadaan rugi. Sehingga dengan diketahuinya rasio ini dapat mendeteksi adanya financial distress yang mungkin terjadi dalam perusahaan.

2.4.4. Pengaruh RE/TA terhadap Nilai Perusahaan

Kondisi perusahaan dengan laba yang baik dalam kumulatif tentunya akan berdampak yang baik terhadap nilai perusahaan. Nilai laba yang dipublikasikan perusahaan setiap akhir periode dengan nilai yang positif akan menarik para

investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut. Adanya penilaian rasio *retained earning to total asset* akan memberikan gambaran kondisi laba perusahaan secara kumulatif sehingga para investor dapat menilai perusahaan tersebut sedang dalam keadaan sehat dengan nilai perusahaan yang baik atau tidak.

Berdasarkan hasil penelitian Adrian (2014) menunjukkan bahwa rasio RE/TA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Meningkatnya nilai rasio ini tidak turut meningkatkan harga saham. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa rasio ini tidak cukup memiliki pengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2.4.5. Pengaruh EBIT/TA terhadap *Financial Distress*

Earning before interest and taxes to total asset digunakan untuk mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakannya. Rasio ini memberikan gambaran secara nyata keadaan perusahaan. Hal ini berarti rasio ini merupakan rasio terpenting dalam mengukur financial distress dengan model Altman.

2.4.6. Pengaruh EBIT/TA terhadap Nilai Perusahaan

Setelah diketahui nilai *earning before interest and taxes to total asset* akan menunjukkan kondisi perusahaan dalam kondisi sehat atau sedang mengalami financial distress. Kondisi tersebut akan memberikan dampak terhadap nilai perusahaan yang akan ikut naik seiring dengan kondisi perusahaan yang baik.

Hasil penelitian Adrian (2014) juga menunjukkan adanya pengaruh positif antara EBIT/TA terhadap harga saham, dengan demikian dapat dikatakan bahwa meningkatnya nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh nilai rasio EBIT/TA ini.

2.4.7. Pengaruh MVE/BV terhadap *Financial Distress*

Perhitungan rasio ini digunakan dalam mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah utang lebih besar daripada aktivasnya dan perusahaan menjadi pailit. Modal yang dimaksud adalah gabungan nilai pasar dari modal biasa dan saham preferen, sedangkan utang mencakup utang lancar dan utang jangka panjang. Nilai rasio ini merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam mengetahui financial distress model altman.

2.4.8. Pengaruh MVE/BV terhadap Nilai Perusahaan

Nilai dari *market capital to book value debt* memberikan penilaian akan perusahaan dalam keadaan financial distress atau tidak. Hal tersebut akan berdampak pada nilai perusahaan. Semakin perusahaan dikatakan sehat maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat.

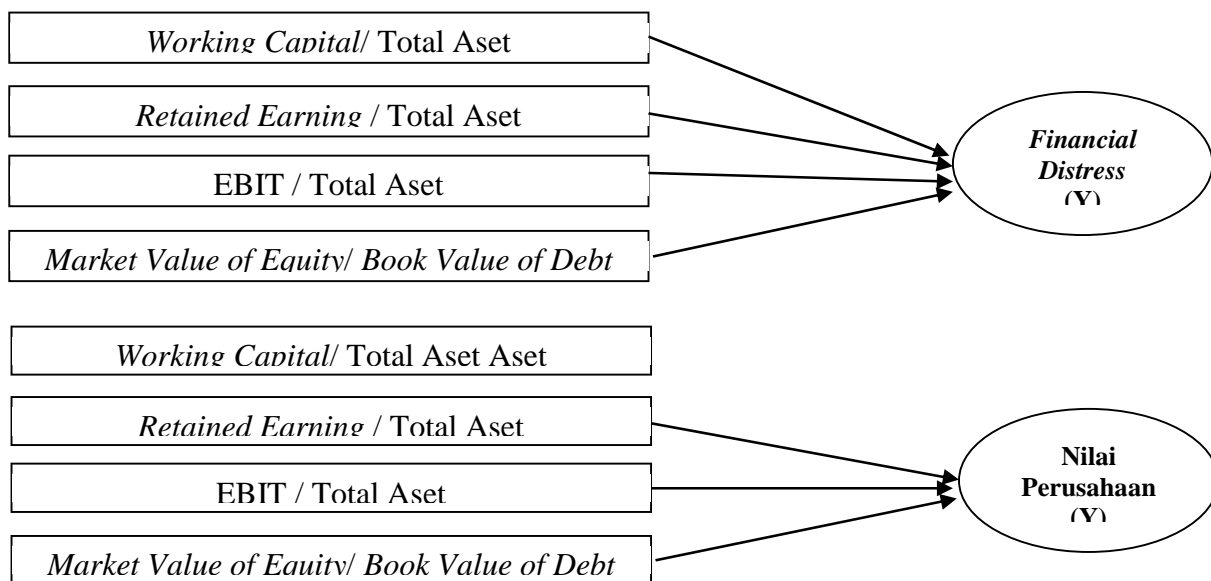
Melihat hasil penelitian Adrian (2014), rasio MC/BVD menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa dengan peningkatan nilai rasio ini tidak ikut menaikkan harga saham perusahaan. Hal tersebut juga tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.5. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah rasio model Altman dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* serta pengaruhnya rasio model Altman terhadap nilai perusahaan. Model Altman berupa rasio keuangan *working capital to total assets (X1)*, *retained earnings to total assets (X2)*, *earning before interest and taxes to total assets (X3)* dan *market value of equity to total debt (X4)*. Sementara untuk return saham dihitung dengan rumus harga saham saat ini dikurangi dengan harga saham periode t-1 kemudian dibagi dengan harga saham periode t-1.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Marcelina & Yuliandhari (2014) menunjukkan bahwa prediksi kebangkrutan dengan metode Z-score tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan transportasi dengan tingkat koefisien determinasi sebesar 23%. Harga saham suatu perusahaan merupakan salah satu hal penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dalam penelitian ini menguji pengaruh prediksi kebangkrutan Z-score terhadap nilai perusahaan transportasi.

Jika nilai rasio yang dihitung dengan model Altman menghasilkan skor lebih dari 2,6 dikatakan perusahaan sehat (Zona aman), skor 1,1 sampai dengan 2,6 dikatakan perusahaan dalam kondisi rawan (Zona abu-abu) dimana perusahaan tersebut mengalami masalah keuangan dan harus ditangani dengan cara yang tepat, selanjutnya apabila skor kurang dari 1,1 maka perusahaan dikatakan dalam kondisi bangkrut.



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.6. Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Rasio model Altman *Working Capital/Total Aset* berpengaruh terhadap *financial distress*

H₂ : Rasio model Altman *Retained Earning/Total Aset* berpengaruh terhadap *financial distress*

H₃ : Rasio model Altman *EBIT/Total Aset* berpengaruh terhadap *financial distress*

H₄ : Rasio model Altman *Market Value Equity to Book Value of Debt* berpengaruh terhadap *financial distress*

H₅ : Rasio model Altman *Working Capital/Total Aset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan transportasi tahun 2011-2015.

H₆ : Rasio model Altman *Retained Earning/Total Aset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan transportasi tahun 2011-2015.

H₇ : Rasio model Altman EBIT/Total Aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan transportasi tahun 2011-2015.

H₈ : Rasio model Altman *Market Value of Equity/Book Value of Debt* berpengaruh terhadap nilai perusahaan transportasi tahun 2011-2015.

