BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Keuangan

2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan salah satu fungdi operasional yang sangat penting diantara fungsi – fungsi operasional perusahaan lainnya seperti Manajemen Pemasaran, Manajemen Sumber Daya Manusia, dan lain sebagainya. Menurut **Arthur J.Keown, John D.Martin, J. William Petty dan David F. Scott, Jr (2005:4)** bahwa :

> ***"financial management is concernes with the maintenance and certain of economic value or wealth".***

Apabila diartikan :"Manajemen keuangan adalah mengenai pemeliharaan dan penciptaan dari nilai ekonomi atau kekayaan".

Sedangkan menurut **Bambang Riyanto (2006:45) dalam Yoga (2008)** manajemen keuangan merupakan: **"keseluruhan aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha mendapatkan dana yang diperlukan dengan biaya yang minimaldan syarat–syarat yang paling menguntungkan beserta usaha untuk menggunakan dana tersebut seefisien mungkin".**

Menurut **james Van Horne (2008:4 dalam Allan 2014)** pengertiann manajemen keuangan merupakan: **"segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan pendanaan serta pengelolaan aktiva dengan tujuan menyeluruh"**

Berdasarkan pendapat-pendapat diatas maka dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan suatu proses dalam kegiatan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan upaya untuk mendapatkkan dana perusahaan serta meninimalkan biaya perusahaan dan juga upaya pengelolaan keuangan suatu badan usaha atau organisasi untuk dapat mencapai tujuan keuangan yang telah ditetapkan.

2.1.2 Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan Manajemen Keuangan ialah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dan tujuan suatu perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Kesejahteraan para pemilik direfleksikan dari harga pasar perusahaan itu, harga perusahaan merupakan hasil dari keputusan manajemen mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, serta aktivitasnya dalam mengelola aktiva, keputusan-keputusan tersebut akan berdampak pada harga saham pemilik peprusahaan.

Dalam mengatur keuangan yang efektif dan efisien agar tepat dalam pengambilan keputusan seorang manajer harus memilki tujan atau sasaran yang harus dicapai. Menurut **Irawati (2006:4)** tujuan manajemen keuangan adaalah:

> **"tujuan manajemen keuangan adalah untuk meaksimalkan *profit* atau keuntungan dan meminimalkan biaya (*expense* atau *cost*) guna mendapatkan suatu pengambilan keputusan yang maksimum, dalam**

menjalankan perusahaan ke arah pengembangan dan perusahaan yang berjalan atau *survive* dan *expantion*".

Sedangkan menurut **Sutrisno (2012:4)** mengatakan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah:

"tujuan dari manajemen keuangan adalah bagaimana perusahaan mengelola baik itu mendapatkan dana maupun mengalokasikan dana guna mencapai nilai perusahaan yaitu kemakmuran para pemegang saham".

Berdasarkan pendapat-pendapat di atas menunjukkan bahwa tujuan manajemen keuangan yang harus dilakukan olehpara manajer adalah untuk memperoleh dan menggunakan dana guna memksimalkan nilai perusahaan.

2.1.3 Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen Keuangan merupakan manajemen (pengelolaan) mengenai bagaimana mempeoleh aset. Mendanai aset dan mengelola aset untuk mencapai tujuan perusahaan. dari definisi tersebut menurut **Irawati (2006:4)** ada 3 (tiga) fungsi utama dalam manajemen keuangan, yaitu :

1. *Investment Decision* (Keputusan Investasi)

   Keputusan investasi ini merupakan suatu keputusan terhadap aset apa yang nantinya akan dikelola entitas/perusahaan. keputusan ini akan berpengaruh secara langsung terhadap besar kecilnya rentabilitas investasi serta aliran dana perusahaan pada masa mendatang.

2. *Financing Decision* (Keputusan Pendanaan)

Keputusan mengenai pendanaan adalah dengan mempelajari sumber dana perusahaan, dalam laporan keuangan yang berada dalam sisi pasiva. Keputusan ini harus memperhatikan sumber dana dengan biaya seminimal mungkin dan juga syarat yang bisa menguntungkan baik itu berasal dar internal perusahaan maupun sumber dana yang berasal dari luar perusahaan.

3. *Deviden Decision* (Keputusan Deviden)

   Dalam keputusan deviden biasanya menyangkut hal – hal seperti ini :

   - Besarnya prosentase laba yang akan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk kas
   - Tingkat stabilitas dividen yang akan dibagikan oleh manajemen
   - *Stock deviden* (deviden saham)
   - *Stock split* (pemecahan saham)
   - Penarikan saham yang telah beredar

2.2 Analisis Laporan Keuangan

2.2.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses penguraian pos – pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil sehingga dapat dipahami dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan dan dapat membantu dalam proses pengambilan keputusan. Analisis laporan keuangan sangat membantu manajemen dalam menilai kinerja perusahaannya sehingga dapat mengambil keputusan lebih lanjut baik itu dalam hal investasi,

ekspansi, ataupun pendanaan perusahaan. Adapun pengertian analisis laporan keuangan menurut **Prastowo dan Rifka (2010:55)** yaitu : **"merupakan suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam komponen-komponennya. Penelaahan mendalam terhadap masing-masing komponen tersebut akan menghasilkan pemahaman menyeluruh atas laporan keuangan itu sendiri"**

Sedangkan menurut **Horne dan Wachowicz (dalam Larasati 2013)** yang diterjemahkan oleh **Mubarakah** analisis laporan keuangan adalah: **"seni untuk mengubah data dari laporan keuangan ke informasi yang berguna bagi pengambilan keptusan".**

Selanjutnya menurut **Harmono (2011:104)** analisis laporan keuangan adalah: **"Alat analisis bagi manajemen keuangan perusahaan yang bersifat menyeluruh, dapat digunakan untuk mendeteksi atau mendiagnosis tingkat kesehatan perusahaan, melalui anaisis kondisi arus kas atau kinerja organisasi perusahaan baik yang bersifat parsial maupun kinerja organisasi secara keseluruhan".**

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan suatu prosesn menelaah laporan keuangan untuk melihat berbagai hubungan dan kecenderungan yang dapat memberikan pertimbangan terhadap keberhasilan perusahaan di masa yang akan datang.

2.2.2 Tujuan dan Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Dalam menganalisis laporan keuangan dapat dilakukan dengan cara menentukan dan mengukur antara pos-pos yang ada dalam satu laporan keuangan. Kemudian, analisis laporan keuangan juga dapat dilakukan dengan menganalis keuangan yang dimiliki suatu perusahaan dalam satu periode.

Analisis laporan keuangan mempunyai beberapa tujuan penting. Adapun tujuan analisis laporan keuangan tersebut menurut **Pratowo dan rifka (2010:53)** adalah: **"untuk mengurangi ketergantungan para pengambil keputusan pada dugaan murni, terkaan dan intuisi, mengurangi dan mempersempit lingkup ketidakpastian yang tidak bisa dielakkan pada setiap proses pengambilan keputusan".**

Sedangkan menurut **Hanafi dan Abdul (2009:5)** tujuan analisis laporan keuangan yaitu: **"pada dasarnya karena ingin mengetahui tingkat profitabilitas dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan".**

Berdasarkan tujuan di atas dapat disimpulkan bahwa tujuan analisis laporan keuangan untuk memberikan pertimbangan yang lebih layak dan sistematis dalam rangka memprediksi apa yang mungkin terjadi di masa yang akan datang, mengingat data yang disajikan laporan keuangan menggambarkan apa yang telah terjadi dan analisis laporan keuangan mengurangi dan mempersempit berbagai ketidakpastian.

2.2.3 Sifat – Sifat Analisis Laporan Keuangan

Sifat – sifat Analisis Laporan Keuangan menurut **Haraphap (2006 : 194)** sebagai berikut :

1. Fokus laporan adalah Laporan Laba Rugi, Neraca, Arus Kas, yang merupakkan akumulasi transaksi dari kejadian historis, dan penyebab terjadinya dalam suatu perusahaan.
2. Prediksi, analsis harus mengkaji implikasi kejadian yang sudah berlalu terhadap dampak dan prospek perkembangan keuangan perusahaan di masa yang akan datang.
3. Dasar analisis adalah laporan keuangan yang memiliki sifat dan prinsip tersendiri sehingga hasil analisis sangat tergantung pada kualitas laporan ini. Penguasaan pada sifat akuntansi, prinsip akuntansi, sangat diperlukan dakam menganalisis laporan keuangan.

2.2.4 Teknik Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang diperlihatkan oleh pihak akuntan, maka selanjutnya akan menjadi tanggung jawab seorang manajer perusahaan melakukan analisa secara komprehensif dan kritis terhadap seluruh isi dalam laporan keuangan tersebut. Adapun pedoman dan beberapa teknik analisis laporan keuangan menurut **Sofyan Syafri Haraphap (2006:207)** adalah sebagai berikut :

1. Menilai "*Realibility* laporan" dan periode laporannya.
2. Lakukan analisis perubahan modal kerja atau arus kas.
3. Membuat laporan konsolidasi.

4. Me-*review interrelated account.*
5. Penggunaan segmen bisnis perusahaan yang dianalisis.
6. Meneliti lebih dalam beberapa transaksi yang bersifat : *Related Parties Transaction* (hubungan istimew).
7. Menghitung dan menafsirkan rasio keuangan yang lazim. Kemudian rasio ini dibandingkan dengan situasi :
    - Ekonomi internasional
    - Ekonomi nasional
    - Rasio rata-rata ndustri atau binis
    - Rasio periode demi periode
    - Rasio standar atau budget
8. Memahami metode dan cara penyusunan laporan keuangan.
9. Menili laporan akuntan.
10. Menguasai konsep dan teknik analisa laporan keuangan, filosofi rasio tujuan dan kegunaannya.
11. Memahami prinsip dan kebijakan akuntansi.
12. Memahami situasi yang dihadapi perusahaan, termasuk bidang usaha, jenis industri, sejarah perusahaan, risiko yang mungkin dihadap, gaya manajemen, kepemilikan, dan prospek industri yang bersangkutan.
13. Tujuan disusunnya laoran keuangan.
14. Bentuk perusahaan.

15. Sistem pengawasan dalam perusahaan yang menghasilkan laporan keuangan.
16. Ketaatan pada peraturan maupun agama.
17. Menilai kualitas *comparability*.

Semua teknik yang digunakan itu merupakan permulaan dari proses analisis yang diperlukan untuk menganalisis laporan keuangan. Dan semua teknik tersebut memiliki tujuan yang sama yaitu membuat data agar lebih dimengerti oleh pembaca sehingga dapat digunakan dengan baik sebagai acuan dasar dalam pengambilan keputusan.

2.2.5 Kelemahan Analisis Laporan Keuangan

Menurut **Haraphap (2006:203)** ada beberapa kelamahan dalam Analisis Laporan Keuangan diantaranya adalah:

1. Analisis laporan keuangan didasarkan pada laporan keuangan, oleh karenanya kelemahan laporan keuangan harus selalu diingat agar kesimpulan dari analisis itu tidak salah.
2. Objek analisis laporan keuangan hanya sebuah laporan keungan suatu perusahaan. untuk menilai suatu laporan keuangan tidak cukup hanya dari angka-angka laporan keuangan. Kita juga harus melihat aspek lainnya seperti tujuan perusahaan, situasi ekonomi, situasi ndustri, gaya manajemen, buadaya perusahaan dan budaya masyarakat.
3. Objek analisis adalah data historis yang menggambarkan masa lalu dan kondisi ini bisa berbeda dengan kondisi masa depan.

4. Jika kita melakukan perbandingan dengan perusahaan lain maka perlu dilihat beberapa perbedaan prinsip yang bisa menjadi penyebab perbedaan angka misalnya :
    a) Prinsip Akuntansi.
    b) Size Perusahaan.
    c) Jens Industri.
    d) Periode Laporan.
    e) Laporan Individual.
    f) Jenis perusahaan aspek *profit motive* atau *non profit motive.*
5. Laporan keuangan hasil konsolidasi atau hasil konversi mata uang asing perlu mendapat perhatian tersendiri karena perbedaan bisa saja timbul karena masalah kurs konversi atau metode konsolidasi.

2.3 Analisis Rasio Keuangan

2.3.1 Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Untuk menghindari masalah yang timbul dalam membandingkan perusahaan dengan ukuran yang berbeda yaitu dengan cara menghitung dan membandingkan rasio-rasio keuangan. Dimana rasio-rasio tersebut merupakan cara untuk membandingkan dan menyelidiki hubungan yang ada di antara berbagai bagian informasi keuangan. Adapun pengertian analsis rasio keuangan menrut **Jumingan (2011 : 118)** yaitu :

> **"Angka yang menunjukkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur lainnya dalam laporan keuangan. Hubungan antara unsur –**

unsur laporan keuangan tersebut dinyatakan dalam bentuk matematis yang sederhana".

Sedangkan menurut **Sofyan Syafri Haraphap (2006:297)** analisis rasio keuangan adalah : **"angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan".**

Selain itu pengertian rasio keuangan menurut **Frasher dan Ormiston dalam Yoga (2012)** yaitu: **"rasio keuangan merupakan perhitungan yang dilakukan untuk menstandarisasikan, menganalisis, dan membandingkan data keuangan yang dinyatakan hubungan.**

Berdasarkan beberapa pengertian diatas dapat diambil kesumpulan bahwa analisis rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari satu pos laporan keuangan dengan pos laporan lainnya yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk untuk melihat kondisi keuangan perusahaan.

2.3.2 Keunggulan Analisis Rasio Keuangan

Analisis Rasio Keuangan ini memiliki keunggulan dibandingkan teknik analisis lainnya. Adapun keuangguan dari Analisis Rasio Keuangan menurut **Sofyan Syfri Haraphap (2006:298)** sebegai berikut:

1) Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibacadan ditafsirkan.
2) Merupakan pengganti yang sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.

3) Mengetahui posisi perusahaan ditengah industri lain.
4) Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (Z-*Score*).
5) Menstandarisis *size* perusahaan.
6) Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

2.3.3 Jenis – Jenis Rasio Keuangan

Menurut **Sofyan Safri Haraphap (2006:219)** terdapat 5 (lima) jenis rasio keuangan, diantaranya adalah:

a. Rasio Likuiditas *(Liquidity Ratios)*

   Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan kas ketika kebutuhan tersebut meningkat/menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban financial jangka pendeknya secara tepat waktu.

b. Rasio Leverage *(Leverage Ratios)*

   Rasio leverage menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan pinjaman.

c. Rasio Aktivitas *(Activity Ratios)*

   Rasio aktivitas mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya, Rasio aktivitas dinyatakan sebagai perbandingan penjualan dengan berbagai elemen aktiva.

d. Rasio Keuntungan *(Probability Ratios)*

Rasio keuntungan mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan.

e. Rasio Penilaian *(Valuation Ratios)*

Rasio penilaian menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan manajemen petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang.

2.4 Financial Distress

2.4.1 Pengertian Financial Distress

Krisis keuangan merupakan awal dari kebankrutan suatu perusahaan, perusahaan akan mengalami kebangkrutan apabila tidak bisa mengatasi kondisi tersebut. Krisis keuangan suatu perusahaan bisa dilihat dari *net income* dan laba kotornya yang mengalami penurunan setiap tahunnya hingga bernilai negatif, kemudian bisa terlihat dalam nilai rasio – rasio keuangan salah satunya adalah rasio probabilitas. Probabilitas yang bernilai negatif mengartikan bahwa perusahaan mengalami krisis keuangan.

Menurut **Sunarto (2006 ; 37)** pengertian kebangkrutan (*financial distress)* adalah :

“Kebangkrutan atau kepailitan adala kegagalan bisnis yang tejadi apabila kewajiban / hutang – hutang perusahaan lebih besar daripada nilai pasar yang wajar dari aktiva – aktivanya”

Sedangkan Kebangkrutan menurut **Toto dalam Allan (2014:332)** merupakan: **"kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya".**

Berdasarkan beberapa pendapat tersebut dapat disimulkan bahwa Kebangrutan (*Financial Distress)* merupakan kegagalan keuangan dalam suatu perusahaan yang membuat perusahaan tersebut tidak mampu untuk bersaing kembali sehingga mengakibatkan penururnan *profitabilias.*

2.4.2 Manfaat Kebangkrutan (*Financial Distress*)

Informasi Kebangkrutan menurut **Mamduh (2012:273)** dapat bermanfaat bagi beberapa pihak yang berkepentingan seperti berikut ini:

1. Pemberi Pinjaman (seperti pihak Bank), informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada
2. Investor, investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut.
3. Pihak pemerintah, pada beberapa sektor usaha lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut. Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan-tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.

4. Akuntan, akuntan mempunya kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.
5. Manajemen, Kebangkrutan berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya-biaya ini cukup besar. Suatu penelitian menunjukkan biaya kebangkrutan bisa mencapai 11-17% dari nilai perusahaan. Apabila manajemen bisa mendeteksi kebangkrutan lebih awal, maka tindakan-tindakan penghematan bisa dilakukan, misal dengan melakukan *merger* atau restrukturisasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

2.4.3 Faktor Penyebab Kebangkrutan (*Financial Distress*)

Menurut **Darsono dan Ashari dalam Allan (2014)** mendeskripsikan bahwa secara garis besar penyebab kebangkrutan bisa dibagi menjadi dua yaitu faktor *internal* dan faktor *eksternal*. Faktor *internal* adalah faktor yang berasal dari bagian internal manajemen perusahaan. Sedangkan Faktor *Eksternal* bisa berasal dari faktor luar yang berhubungan langsung dengan operasi perusahaan atau faktor perekonomian secara makro.

Faktor *internal* yang bisa menyebabkan kebangkrutan perusahaan meliputi:

1. Manajemen yang tidak efisien akan mengakibatkan kerugian terus-menerus yang pada akhirnya menyebabkan perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya. Ketidakefisien ini diakibatkan oleh

pemborosan dalam biaya, kurangnya keterampilan dan keahlian manajemen.

2. Ketidakseimbangan dalam modal yang dimiliki dengan jumlah piutang-hutang yang dimiliki. Hutang yang terlalu besar akan mengakibatkan biaya bunga yang besar sehingga memperkecil laba bahkan bisa menyebabkan kerugian. Piutang yang terlalu besar juga akan merugikan karena aktiva yang menganggur terlalu banyak sehingga tidak menghasilkan pendapatan.
3. Adanya kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan bisa mengakibatkan kebangkrutan. Kecurangan ini akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yang pada akhirnya membangkrutkan perusahaan. Kecurangan ini bisa berbentuk manajemen yang korup ataupun memberikan informasi yang salah pada pemegang saham atau investor.

Faktor *eksternal* yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan adalah sebagai berikut:

1. Perubahan dalam keinginan pelanggan yang tidak diantisipasi oleh perusahaan yang mengakibatkan pelanggan lari sehingga terjadi penurunan dalam pendapatan. Untuk menjaga hal tersebut perusahaan harus selalu mengantisipasi kebutuhan pelanggan dengan menciptakan produk yang sesuai dengan kebutuhan pelanggan.
2. Kesulitan bahan baku karena supplier tidak dapat memasok lagi kebutuhan bahan baku yang digunakan untuk produksi. Untuk mengantisipasi hal

tersebut perusahaan harus selalu menjalin hubungan baik dengan supplier dan tidak menggantungkan kebutuhan bahan baku pada satu pemasok sehingga risiko kekurangan bahan baku dapat diatasi.

3. Faktor *debitur* juga harus diantisipasi untuk menjaga agar *debitur* tidak melakukan kecurangan. Terlalu banyak piutang yang diberikan *debitur* dengan jangka waktu pengembalian yang lama akan mengakibatkan banyak aktiva menganggur yang tidak memberikan penghasilan sehingga mengakibatkan kerugian yang besar bagi perusahaan. Untuk mengantisipasi hal tersebut, perusahaan harus selalu memonitor piutang yang dimiliki dan keadaan *debitur* supaya bisa melakukan perlindungan lebih awal terhadap aktiva perusahaan.

4. Hubungan yang tidak harmonis dengan kreditur juga bisa berakibat fatal terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Untuk mengantisipasi hal tersebut, perusahaan harus bisa mengelola hutangnya dengan baik dan juga membina hubungan baik dengan kreditur.
5. Persaingan bisnis yang semakin ketat menuntut perusahaan agar selalu memperbaiki diri sehingga bisa bersaing dengan perusahaan lain dalam memenuhi kebutuhan pelanggan. Semakin ketatnya persaingan menuntut perusahaan agar selalu memperbaiki produk yang dihasilkan, memberikan nilai tambah yang lebih baik bagi pelanggan.

6. Kondisi perekonomian secara global juga harus selalu diantisipasi oleh perusahaan. Dengan semakin terpadunya perekonomian dengan Negara-negara lain, perkembangan perekonomian global juga harus diantisipasi oleh perusahaan.

2.5 Model Prediksi Kebangkrutan (*Financial Distress*)

Prediksi kebangkrutan berfungsi untuk memberikan informasi bagi pihak-pihak tentang kinerja keuangan perusahaan apakah akan mengalami kesulitan keuangan atau tidak di masa mendatang. Karena kebangkrutan merupakan persoalan yang serius dan memakan biaya, maka untuk mengantisipasi munculnya kesulitan keuangan yang dapat memberikan peringatan dini dimana manajemen akan sangat terbantu.

Terdapat beberapa metode prediksi kebangkrutan yang banyak dikenal mennurut **Peter and Yoseph (2011)** yaitu:

2.5.1 Altman Z-*Score*

Pada tahun 1986 Altman menerapkan *Multiple Discriminant Analysis* untuk pertama kalinya. Analisis diskriminan yang dilakukan altman dengan mengidentifikasikan rasio-rasio keuangan yang menghasilkan suatu model yang dapat memprediksi perusahaan yang memiliki kemungkinan tinggi untuk bangkrut atau tidak bangkrut.

Altman *Bangkruptcy Prediction Model* atau Altman Z-*Score* menggunakan lima rasio keuangan yang yang dikombinasikan untuk melihat kemungkinan terjadinya kebangkrutan di suatu perusahaan dimana kelima rasio tersebut meliputi aspek *Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas,* dan *Rentabilitas.*

Metode ini pada dasarnya hendak mencari nilai "Z" yaitu nilai yang menunjukkan kondisi perusahaan, apakah dalam keadaan sehat atau tidak **(Ivhan : 2013).**

Dalam **Peter dan Yoseph (2014)** model Altman Z-yang pertama kali adalah:

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

Kelima rasio tersebut adalah sebagai berikut :

Z = *Bankruptcy index*

X_1 = *Working capital / total asset*

X_2 = *Retained earnings / total asset*

X_3 = *Earning before interest and taxes / total asset*

X_4 = *Market value of equity / book value of total debt*

X_5 = *Sales / total asset*

Nilai Z adalah indeks keseluruhan fungsi *multiple discriminant analysis*. Menurut Altman. Terdapat angka – angka *cut off* nilai Z yang dapat menjelaskan apakah perusahaan akan mengalami kegagalan atau tidak pada masa mendatang, interpretasi nilai Altman Z-*Score* pertama kali adalah sebagai berikut :

a. $Z \geq 2{,}90$

Perusahaan dalam kategori *save zone* artinya, perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan atau dapat dikatakan perusahaan dalam keadaan sehat.

b. $1{,}8 < Z < 2{,}90$

Perusahaan masuk dalam *grey area*, artinya perusahaan mengalami kesulitan keuangan tetapi tidak terlalu serius, dan jika tidak diperbaiki maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

c. $Z < 1{,}79$

Dikategorikan pada kondisi distress zone artinya, perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang sangat serius dan kemungkinan besar akan mengalami kebangkrutan.

Seiring dengan berjalannya waktu, model Altman yang pertama mengalami revisi, revisi itu dilakukan agar model tersebut juga bisa digunakan oleh perusahaan yang tidak *go public*. Perusahaan yang tidak *go public* tidak mempunyai nilai pasar, maka Altman mengembangkan model alternatif dengan menggantikan variabel X4 yang semula merupakan perbandigan nilai pasar modal sendiri dengan nilai buku total hutang , menjadi perbandingan nilai saham biasa dan preferen dengan nilai buku total hutang.

Menurut **Peter & Yoseph (2014)** rumus yang telah direvisi Altman tahun 1983 adalah:

$$\mathbf{Z = 0{,}717\ X_1 + 0{,}874\ X_2 + 3{,}107\ X_3 + 0{,}420\ X_4 + 0{,}998\ X_5}$$

Kelima rasio tersebut adalah sebagai berikut :

Z = *Bankruptcy index*
X_1 = *Working capital / total asset*
X_2 = *Retained earnings / total asset*
X_3 = *Earning before interest and taxes / total asset*
X_4 = M*arket value of equity / book value of total debt*
X_5 = *Sales / total asset*

Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perushaan dengan model ini adalah:

a. $Z \geq 2{,}9$

Perusahaan dalam kategori *save zone* (sehat) artinya, perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan atau dapat dikatakan perusahaan dalam keadaan sehat.

b. $1{,}20 < Z < 2{,}9$

Perusahaan masuk dalam *grey area*, artinya perusahaan mengalami kesulitan keuangan tetapi tidak terlalu serius, dan jika tidak diperbaiki maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

c. $Z < 1{,}20$

Dikategorikan pada kondisi *distress zone* (bangkrut) artinya, perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang sangat serius dan kemungkinan besar akan mengalami kebangkrutan.

Waktu demi waktu dan banyaknya perusahaan yang berkembang pesat, maka Altman mengembangkan model yang sebelumnya agar dapat digunakan disemua perusahaan. Menurut **Hayes dkk, Odippo dan Sitati dalam Damai (2015)** bahwa model modifikasi ini memiliki tingkat akurasi tinggi yaitu diatas 80%. Dalam model modifikasi yang dimodifikasi pada tahun 1995 ini mengeliminasi variabel X5, dimana rasio ini sangat bervariatif pada ukuran asset yang berbeda-beda.

Dalam penelitian ini menggunakan model Altman modifikasi Z-*Score* dengan rumus sebagai berikut:

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

Keempat rasio tersebut adalah sebagai berikut :

Z = *Bankruptcy index*

X_1 = *Working capital / total asset*

X_2 = *Retained earnings / total asset*

X_3 = *Earning before interest and taxes / total asset*

X_4 = M*arket value of equity / book value of total debt*

Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perushaan dengan model ini adalah, dengan skor:

a. $Z \geq 2{,}6$

Perusahaan dalam kategori *save zone* (sehat) artinya, perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan atau dapat dikatakan perusahaan dalam keadaan sehat.

b. $1{,}1 < Z < 2{,}6$

Perusahaan masuk dalam *grey area*, artinya perusahaan mengalami kesulitan keuangan tetapi tidak terlalu serius, dan jika tidak diperbaiki maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

c. $Z < 1{,}1$

Dikategorikan pada kondisi *distress zone* (bangkrut) artinya, perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang sangat serius dan kemungkinan besar akan mengalami kebangkrutan.

2.5.1.1 Rasio Keuangan dalam model Altman Z-Score

Menurut **Haraphap (2006:222)** menyatakan bahwa rasio keuangan yang di analisis yang terdapat pada model Altman Z-*Score* yaitu:

1. ***Net working capital to total Asset (X1)***

   Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Modal kerja bersih yang diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan

kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut.

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

2. *Retained Earnings to Total Assets (X2)*

Rasio ini yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Perubahan laba ditahan terjadi karena pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan menginvestasikan kembali laba yang tidak diberikan sebagai dividen.

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

3. *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset*

Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak.

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

4. *Market Value of Equity to Book Value of Debt*

Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi nilai buku kewajiban – kewajibannya dari nilai pasar modal sendiri.

$$\text{MVEBVL} = \frac{Market\ Value\ of\ equity}{Book\ Value\ of\ Debt}$$

2.5.2 Model Springate

Model ini dikembangkan pada tahun 1987 oleh Gorgon L.V Springate. Dengan mengikuti prosedur yang dikembangkan Altman, Sprngate mengunakan *step-wise multiple discriminate analysis* untuk memilih 4 dari 19 rasio keuangan yang popular sehingga dapat membedakan perusahaan yang berada dalam zona aman. Keempat rasio tersebut adalah WCTA, EBITTA, EBTCL, dan STA. Formulasi Springate dalam **(Allan 2011)** sebagai berikut:

$$\mathbf{S = 1{,}03A + 3{,}07B + 0{,}66C + 0{,}4D}$$

Keempat rasio tersebut adalah :

A = *Working capital / total asset*

B = *Earning before interest and taxes / total asset*

C = *Net profit before taxes / total asset*

D = *Sales / total asset*

Model tersebut mempunyai nilai *cut-off* untuk perhitungn model Springate adalah sebagai berikut :

a. Z < 0,82

Maka perusahaan dinyatakan bangkrut (perusahaan menghadapi ancaman kebangkrutan yang serius)

b. Z > 0,82

Maka perusahaan dinyatakan tidak bangkrut (perusahaan tidak mengalami masalah dalam kondisi keuangan)

2.5.3 Model Zmijewski

Menurut **Peter dan Yoseph (2011)** metode kebangkrutan Zmijewski rasio keuangan yang dipilih adalah rasio rasio keuangan terdahulu dan diambil sample sebanyak 75 perusahaan yang bangkrut, serta 73 perusahaan yang sehat selama tahun 1972 sampai dengan 1978, indikator F-*test* terhadap rasio-rasio kelompok *rate of return, likuidity, leverage, turnover, fixed payment coverage, trends, firms size,* dan *stock return volatility* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang sehat dan yang tidak sehat. Rumus yang dikembangkan oleh Margaretta Fanny dan Sylvia Saputra dalam Etta dan Made (2014:7) adalah sebagai berikut:

$$Z = -4{,}3 - 4{,}5X_1 + 5{,}7X_2 + 0{,}004X_3$$

Rasio-rasio keuangan yang terdapat pada model Zmijewski adalah sebagai berikut:

X_1 = *Earning After Tax / Total Assets*

X_2 = *Total Debt / Total Assets*

X_3 = *Current Assets / Current Liabilities*

Nilai *cut-off* pada model Zmijewski tersebut adalah sebagai berikut :

a. Z > 0 Pada kondisi ini maka perusahaan diprediksi berpotensi bangkrut.
b. Z < 0 Jika perusahaan berada pada kondisi ini maka perusahaan diprediksi tidak berpotensi bangkrut.

2.6 Tobin's Q

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaa di presentasikan oleh arga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) **(Dian, 2015)**. Untuk mengukur nilai perusahaan salah satunya dengan model Tobin's Q.

Tobin's Q merupakan topik penting di dalam rancangan pembelajaran di dunia bisnis yang sering kali muncul sebagai topik investasi di surat kabar dan menjadi berita yang menarik bagi para investor dan analis. Tobin's Q sering digunakan dalam penelitian pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan. **(Bambang & Ellen, 2010).** Secara sederhana Tobin's Q adalah pengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari asset yang sama.

Tobin's Q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan dari sisi potensi nilai pasar, khusunya tentang nilai perusahaan yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Nilai Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan **(Lang *et al* 1989 dalam dikutip dalam Bambang & Ellen, 2010).**

Tobin's Q mengalami modifikasi, modifikasi Tobin's Q versi Chung dan Pruitt (1994) telah digunakan secara konsisten. Model Tobin's Q lebih mengarah

pada potensi pertumbuhan investasi pada suatu perusahaan. dalam penelitian ini penulis menggunakan model Tobin's Q modifikasi dengan formulasi sebagai berikut :

$$\mathbf{Q} = \frac{\boldsymbol{MVS+D}}{\boldsymbol{TA}}$$

Keterangan :

MVS = *Market value of all outstanding shares.*

D = *Debt*

TA = *Total Assets*

Interpretasi nilai Q adalah sebagai berikut :

1. Q < 1

   Menggambarkan saham dalam kondisi *undervalued,* artinya manajemen perusahaan gagal dalam mengelola perusahaan, dan pertumbuhan investasi rendah.

2. Q = 1

   Menggambarkan saham dalam kondisi *average,* artinya perusahaan tidak mengalami perkembangan maupun kemunduran dalam kinerjanya (*stagnant*)

3. Q >1

   Menggambarkan saham dalam kondisi *overvalued,* artinya manajemen telah berhasil mengembangkan perusahaan dan pertumbuhan investasi tinggi.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti dan Tahun Publikasi	Judul Penelitian	Metode yang digunakan	Hasil Penelitian
Suskim Riantani & Jefrry Stepannus Sofyan Tahun 2013	Pengukuran Kinerja Keuangan menggunakan Metode Altman Z-*Score* dan Tobin's Q (Studi pada lima anak perusahaan PT Bakrie & Brothers Tbk periode 2007 -2011)	1. Altman Z-*Score* (WCTA, RETA, EBITA, BVEBVD) 2. Tobin's Q (*Market value of all outstanding stock, Debt, TA)*	1. Terdapat 2 perusahaan yang berpotensi bangkrut berdasarkan perhitungan Z-Score yaitu PT Bakrie Telecom Tbk dan PT Energi Mega Persada Tbk, dua perusahaan yang berada pada *grey area* yaitu PT Bumo Resource dan PT Sumatera Plantations, dan satu perusahaan yang dikategorikan aman yaitu PT Bakrieland Tbk. 2. Berdasarkan hasil Q-*Score* terdapat satu perusahaan dengan potensi investasi yang tinggi (*Overvalued*) yaiu PT Sumatera Plantations Tbk dan empat perusahaan lainnya memiliki potensi investasi yang rendah (*Undervalued*).
Peter dan Yoseph Tahun 2011	Analisis Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-*Score*, *Springgate*, dan *Zmijewski* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2005 – 2009	1. Altman Z-*Score* (WCTA, RETA, EBITA, MCBVD, SETA) *2.* *Springgate* (WCTA, NITTA, NITCL, SETA) *3.* *Zmijewski* (EATTA, TDTA,	1. Berdasarkan hasil Z-Score pada periode 20045-2009 perusahaan berpotensi bangkrut sepanjang periode tersebut. 2. Metode *Springgate* pada tahun 2005, 2006, dan 2009 perusahaan tidak berpotensi bangkrut, sedangkan tahun 2007 dan 2008 perusahaan berpotensi bangkrut. 3. Metode *Zmijewski* pada tahun 2005-2009 perusahaan tidak berpotensi bangkrut

		CACL)	sepanjang periode tersebut
Butet Agrina Kurniawati Tahhun 2012	Analisis Penggunaan Altman Z-Score untuk memprediksi potensi Kebangkrutan Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI periode 2007 – 2011	1. Altman Z-*Score* (WCTA, RETA, EBITA, MCBVD, SETA)	1. Pada analisis Z-Score terdapat 3 (tiga) perusahaan yang berada pada kategori sehat, satu perusahaan yang berada di *grey area*, dan satu perusahaan yang dikategorikan bangkrut.
Komang Devi Methili Purnajaya & Ni K. Lely A. Merkusiwati Tahun 2014	Analisis Komparasi Potensi Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-Score, Springgate, dan Zmijewski pada Industi Kosmetik yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2012	1. Altman Z-*Score* (WCTA, RETA, EBITA, MCBVD, SETA) *2. Springgate* (WCTA, NITTA, NITCL, SETA) 3. *Zmijewski* (EATTA, TDTA, CACL) 4. Uji Kruskal Waillis	1. Dari ketiga model dan dikomparasikan dengan uji Kruskal Waillis mendapatkan hasil bahwa terdapat perbedaan potensi kebangkrutan pada industri kosmetik yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2012 dengan metode Altman Z-Score, Springgate, Zmijewski. 2. Hasil altman menunjukan bahwa terdapat 2 perusahaan yang berpotensi bangkrut dan 2 perusahaan dikategorikan *grey area.* 3. Hasil springgate menunjukkan bahwa seluruh perusahaan industri kosmetik dalam keadaan sehat. 4. Hasil Zmijewski menunjukkan bahwa seluruh perusahaan industri kosmetik tidak berpotensi bangkrut.

Hazem B. Alkhatib & Alaa Al-Harani July edition vol.8, No. 15 tahun 2012	Prediction Financial Distress of Public Companies in Amman Stock Exchange	1. Menggunakan Rasio ROA, ROE 2. Regresi Logitik 3. Uji T	1. Hasil menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan berhasil menprediksi kesulitan keuangan pada peusahaan publik di Yordania selama periode 2007 – 2011.
Dr. Florence Memba & Abuga Nyanumba Job Vol. 4, no.12 April 2013	Causes Of Financial Distress : A Survey Of Firms Funded by Industrial and Commercial Development Corporation in Kenya	1. Weight Score 2. Analisis Faktor	1. Tujuan jurnal ini adalah untuk melihat dampak yang mana yang menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan yang didanai oleh industrial dan comercial development corporation di Kenya pada periode 2009 – 2012 2. Penyebab kesulitan keuangan diklasifikasikan sebagai endogen atau eksogen. Studi ini berusaha mencari tahu antara dua yang kemungkinan akan menyebabkan kesulitan keuangan. Hasil dar penelitian ini menyatakan bahwa penyebab endogen yang dominan lebih menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan.
Bambang Sudiyanto & Ellen Puspitasari Vol.2, No10 Tahun 2010	Tobin's Q dan Altman Z-*Score* sebagai indikator pengukuran Kinerja Perusahaan.	1. Altman Z-*Score* 2. Tobin's Q	1. Dua model keuangan pengukuran kinerja perusahaan tersebut sampai saat ini masih eksis dan menjadi menu pilihan yang menark bagi para peneliti dan akademisi untuk menganalisis kondisi,potensi dan kecenderungan sebuah perusahaan

Dian Srihayati, Ddikdik Tandika, dan Azib Tahun 2015	Pengaruh Kinerja Keuangan Perbankan terhadap Nilai Perusahaan yang Listing di Kompas 100 pada periode 2009 – 2013	1. Uji Asumsi Klasik 2. Analisis Regresi Berganda 3. Tobin's Q	1. Nilai rata-rata tertinggi nilai perusahaan perbankan dengan Tobin's Q yang listng di kompas 100 tahun 2009 – 2013 adalah Danamon sebesar 1,56 dan nilai rata-rata nilai perusahaan terendah adalah Mandiri sebesar 1,05. 2. Secara simultan tidak ada pengaruh yng signifikan antara kinerja keuangan perbankan terhadap nilai perusahaan. 3. Sedangkan secara parsial dari lima rasio hanya 1 rasio yang terdapat pengaruh antara LDR dengan nilai perusahaan.

2.7 Kerangka Pemikiran

Laporan keuangan merupakan catatan informasi yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan secara periodik bisa tahunan, semesteran, triwulanan, bulanan, mingguan, dan harian. Laporan keuangan merupakan media yang dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang diterbitkan suatu perusahaan dijadikan sebagai acuan oleh para calon investor dalam berinvestasi. Oleh sebab itu laporan keuangan sudah menjadi kebutuhan yang sangat penting bagi pihak – pihak yang berkepentingan dengan perusahaan dalam proses pengambilan keputusannya. Dengan laporan keuangan tersebut bisa melakukan analisis kinerja terhadap suatu perusahaan, analisis kinerja bisa menunjukkan kondisi perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan atau tidak.

Kesulitan keuangan merupakan awal kegagalan bagi perusahaan, kegagalan keuangan tersebut memiliki kemungkinan suatu perusahaan akan berpotensi bangkrut (*Financial Distress*). Hal tersebut terlihat ketika kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak baik, maka dari itu informasi ini akan mengkhawatirkan bagi pihak – pihak yang berkepentingan dalam suatu perusahaan, salah satunya adalah investor. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan para investor akan mngelami kerugian yang besar, investor akan kehilangan saham yang di tanamkan pada suatu perusahaan. Oleh karena itu penting bagi para calon investor untuk mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan sejak dini sebelum mngambil keputusan untuk berinvestasi. Dalam

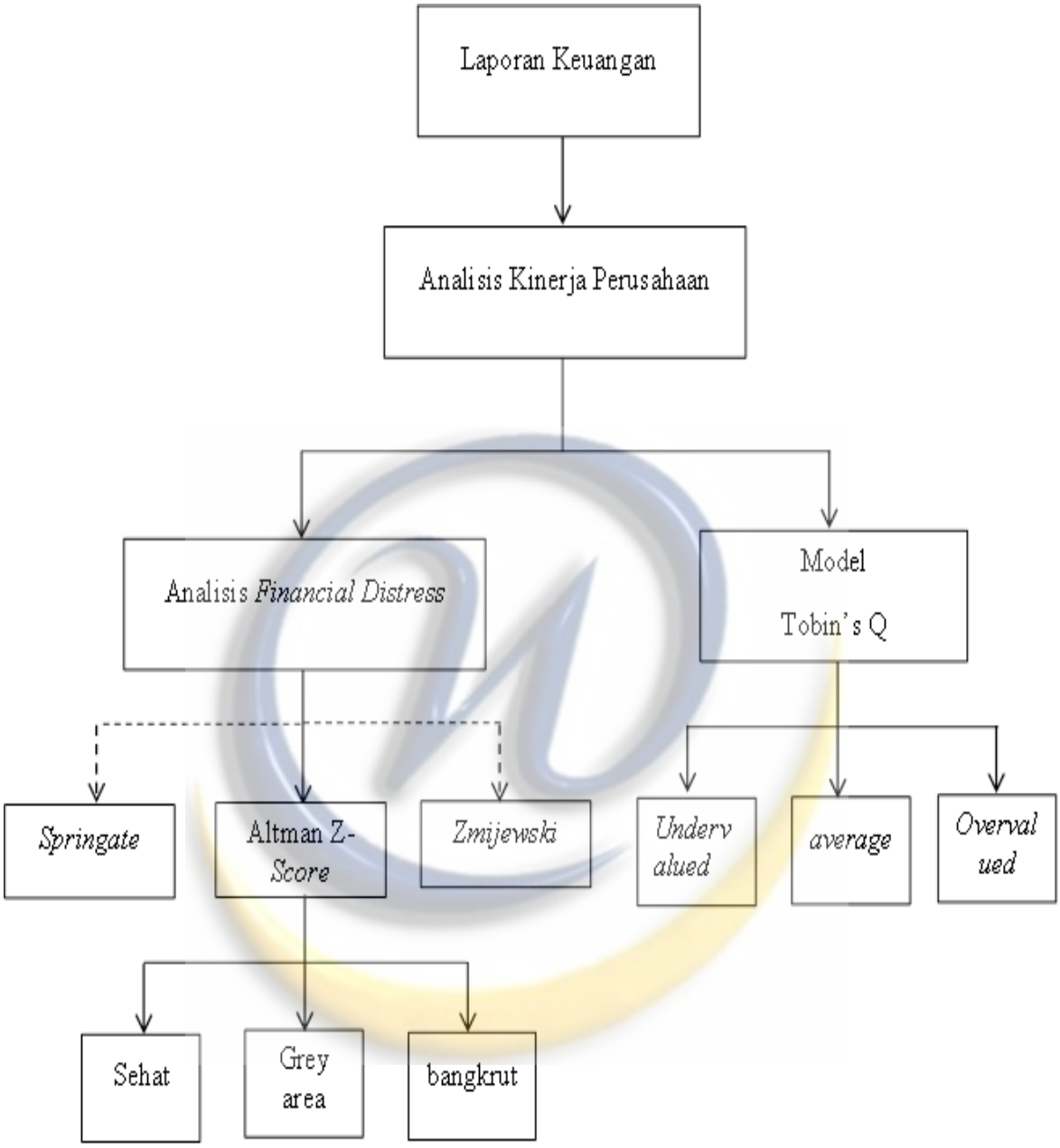
melihat kondisi keuangan dengan cara melakukan analisis laporan keuangan. **(Damai, 2015)**

Analisis laporan keuangan akan menggambarkan perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak. Hal itu dilakukan dengan mengunakan berbagai metode, salah satu metode yang banyak dikenal dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model Atman Z-*Score* Modifikasi. Altman Z-*Score* Modifikasi menggunakan empat rasio keuangan diantaranya adalah *working capital to total assets, retained earning to total asset,earning before interest and tax, market value of equity to book value of debt* keempat rasio dikombinasikan untuk melihat kemungkinan terjadinya kebangkrutan di suatu perusahaan, apakah perusahaan dikategorikan sehat, *grey area*, atau bangkrut.

Metode yang digunakan selanjutnya adalah Tobin's Q, model tersebut digunakan untuk melihat kinerja perusahaan dari sisi potensi nilai pasar, apakah perusahaan masuk dalam kategori *undervalued* yang artinya bahwa perusahaan tersebut gagal dalam mengelola perusahaannya dan pertumbuhan investasinya rendah, kategori *average* yang artinya perushaan tidak mengalami perkembangan apapun, atau perusahaan masuk dalam kategori *overvalued* yang artinya bahwa manajemen perusahaan telah berhasil mengembangkan perusahaan dan pertumbuhan investasinya tinggi. Kedua model tersebut akan menghasilkan informasi bagi para calon investor, dan informasi itu guna untuk membantu calon investor dalam pengambilan keputusan.

Dalam penelitian ini untuk meihat kondisi keuangan suatu perusahaan itu sehat atau tidak penulis hanya memilih satu metode yang cukup dikenal yaitu Altman Z-*Score* untuk mengukur kinerja perusahaan dari sisi kebangkrutan, kemudian penulis akan melihat kinerja perusahaan dari sisi potensi nilai pasar dengan menggunakan metode *Tobin's Q* .

Gambar 2.1
Bagan Kerangka Pemikiran



——————————→ = Faktor yang diteliti

---------- = Faktor yang tidak diteliti