

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Laporan Keuangan**

Pada dasarnya semua jenis perusahaan komersial, baik sektor publik maupun sektor swasta membuat suatu laporan keuangan yang digunakan sebagai sumber utama informasi keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan bertujuan meringkaskan kegiatan dan hasil dari kegiatan tersebut untuk jangka waktu tertentu. Laporan keuangan disusun dan disajikan sekurang-kurangnya setahun sekali untuk memenuhi kebutuhan sejumlah besar pemakai.

Laporan keuangan menjadi penting karena memberikan informasi yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan. Banyak pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan, mulai dari investor atau calon investor, pihak pemberi dana atau calon pemberi dana, sampai pada manajemen perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan diharapkan dapat memberi informasi mengenai profitabilitas, resiko dan *timing* dari aliran kas yang dihasilkan perusahaan. Informasi tersebut akan mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan, dan selanjutnya akan mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan, dan selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

##### **2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan**

Laporan keuangan didefinisikan sebagai catatan keuangan selama periode tertentu. Laporan keuangan ini berguna sebagai bahan pertimbangan di dalam mengambil keputusan.

Menurut **Watson dan Head** dalam bukunya yang berjudul **Corporate Finance (2004 ; 2)** :

*“Financial statements can provide useful historical information on profitability, solvency, efficiency and risk of individual companies.”*

Artinya laporan keuangan menyediakan informasi historis berupa profitabilitas, kemampuan membayar utang, efisiensi dan resiko perusahaan.

Menurut **Sofyan Syafri Harahap (2004 ; 105)** :

**“Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu.”**

Sedangkan menurut **Sugiyarso (2006:1)** laporan keuangan adalah :

**“Merupakan daftar ringkasan akhir transaksi keuangan organisasi yang menunjukkan kegiatan operasional organisasi dan akibatnya selama tahun buku yang bersangkutan.”**

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa pengertian dari laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan yang menjadi salah satu sumber informasi penting yang digunakan oleh para pengelola organisasi dalam pengambilan keputusan ekonomi di masa yang akan datang, selain itu laporan keuangan juga dapat menunjukkan seberapa sehat perusahaan tersebut. Menurut **Pedoman Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) hal 2 par. (06-07)** menyebutkan bahwa :

**“Laporan keuangan disusun dan disajikan sekurang-kurangnya setahun sekali untuk memenuhi kebutuhan sejumlah besar pemakai. Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan rugi/laba, 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”.**

### **2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan**

Laporan keuangan selain sebagai alat pertanggungjawaban, juga berfungsi sebagai alat informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan. Sehubungan dengan kebutuhan informasi bagi pihak tersebut, maka tujuan dari penyusunan laporan keuangan menurut **Standar Akuntansi Keuangan (2002 : 4)** disebutkan bahwa :

**“Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang telah dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin menilai apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban, berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi, keputusan ini mungkin mencakup, misalnya keputusan untuk menahan, menjual investasi mereka dalam perusahaan atau untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.”**

Dari definisi diatas dapat dilihat bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang bermanfaat bagi pemakainya dalam hal pengambilan keputusan tentang perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan atau pihak manajemen perusahaan tersebut.

Sedangkan tujuan laporan keuangan menurut **Darsono dan Ashari (2004:12)** adalah untuk menyajikan informasi yang menyangkut:

1. **Posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu**, yaitu keadaan pada tanggal tertentu mengenai kekayaan dan sumber kekayaan perusahaan.
2. **Kinerja perusahaan selama periode tertentu**, yaitu besarnya aktivitas dan biaya untuk menjalankan aktivitas serta hasil (laba/rugi) dari aktivitas selama periode tertentu, misalnya bulanan atau tahunan.
3. **Perubahan posisi keuangan selama periode tertentu**, yaitu perubahan kekayaan dan sumber kekayaan selama periode tertentu.
4. **Perputaran kas selama periode tertentu**, yaitu menyangkut aliran kas masuk dan keluar perusahaan selama periode tertentu.

### **2.1.3 Jenis Laporan Keuangan**

Laporan keuangan disajikan manajemen untuk semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Informasi yang ada dalam laporan keuangan ini

dapat langsung digunakan oleh pemakai, namun ada juga yang harus dianalisis lebih lanjut misalnya dengan menggunakan rasio-rasio keuangan.

Setiap pemakai mempunyai kebutuhan yang berbeda terhadap informasi keuangan. Berdasarkan kebutuhan tersebut, pemakai akan mencari informasi mana yang paling dibutuhkan untuk dianalisis lebih lanjut, sehingga laporan keuangan perlu diklasifikasikan dalam berbagai jenis laporan keuangan.

Menurut **Shapiro dan Balbirer (2000:28)**, laporan keuangan adalah:

*"The most important clues are usually contained in the firm's three basic financial statement: the balance sheet, the income statement, and the cash flow statement."*

Sedangkan menurut **Sundjaja dan Barlian (2002:4)** mengatakan bahwa :

**"Laporan keuangan meliputi neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti, misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), dan catatan atas laporan keuangan, laporan lain serta materi pembahasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan."**

Selanjutnya Jenis-jenis laporan keuangan menurut **Gitman (2006:46)** adalah:

*"The four key financial statements required by the SEC for reporting to shareholders are (1) the income statement, (2) the balance sheet, (3) the statement of stockholders' equity, and (4) the statement of cash flows."*

Dari kutipan di atas, dapat disimpulkan bahwa pada dasarnya ada tiga jenis laporan keuangan yang utama, yaitu *income statement* (laporan laba rugi), *balance sheet* (neraca), dan *statement of cash flow* (laporan arus kas). Sedangkan laporan lainnya yang juga tercantum dalam kutipan di atas merupakan bagian integral dari laporan keuangan yang merupakan daftar pendukung (*supporting statement*) dari laporan keuangan utama, dan bukan laporan keuangan yang berdiri sendiri.

Jenis-jenis laporan keuangan tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Income statement* (laporan rugi laba)

*Income statement* (laporan rugi laba) mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama suatu periode tertentu biasanya meliputi periode satu tahun. Dimana tertulis secara lengkap semua pendapatan dan beban yang harus dibayar

Laporan rugi laba menurut **Sundjaja dan Barlian (2002:69)** adalah sebagai berikut:

**"Laporan rugi laba (*income statement*) adalah laporan mengenai penghasilan (*revenue*), biaya (*expense*), laba/rugi yang diperoleh suatu perusahaan selama periode tertentu."**

Dengan demikian dari kutipan-kutipan tersebut dapat disimpulkan bahwa laporan laba rugi menggambarkan jumlah pendapatan, biaya, dan laba atau rugi perusahaan pada suatu periode tertentu.

2. *Balance sheet* (neraca)

*Balance sheet* (neraca) mencerminkan nilai aktiva, hutang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu. Neraca digunakan untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Menurut **Brigham dan Ehrhardt (2002:33)** mengatakan bahwa:

**"The left-hand side of balance sheets shows the firm's assets, while the right-hand side shows the liabilities and equity, or the claims against these assets."**

Dari pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa neraca merupakan laporan pada saat tertentu mengenai sumber daya perusahaan (aktiva), hutang-hutang, dan ekuitas pemilik.

### 3. *Statement of cash flows* (laporan arus kas)

Kemudian jenis laporan keuangan utama yang terakhir adalah laporan arus kas. *Statement of cash flows* adalah daftar yang merinci sumber-sumber perubahan kas dan ekuivalen kas selama interval waktu yang sama dengan perhitungan rugi laba.

Menurut **Brigham dan Ehrhardt (2002:33)** laporan arus kas adalah sebagai berikut:

*“The statement of cashflows, which summarizes the changes in a company’s cash position. The statement separates activities into three categories, operating activities, investing activities, and financing activities.”*

Dari kutipan di atas, dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, pembiayaan dan investasi selama suatu periode akuntansi. Jika digunakan dalam kaitannya dengan laporan keuangan lainnya, laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan, dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang.

#### **2.1.4 Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan**

Karakteristik kualitatif merupakan ciri khas yang membuat informasi dalam laporan keuangan berguna bagi pemakai. Menurut **Standar Akuntansi Keuangan (2004:7)**, terdapat empat karakteristik kualitatif pokok yaitu:

##### **1. Dapat dipahami**

Kualitas penting bagi informasi yang ditampung dalam laporan keuangan adalah kemudahannya untuk segera dapat dipahami oleh pemakai. Untuk maksud ini, pemakai diasumsikan memiliki pengetahuan yang memadai

tentang aktifitas ekonomi dan bisnis, akuntansi, serta kemauan untuk mempelajari informasi dan ketekunan yang wajar.

## **2. Relevan**

Agar bermanfaat, informasi harus relevan untuk memenuhi kebutuhan pemakai dalam proses pengambilan keputusan. Informasi memiliki kualitas relevan kalau dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini, atau masa depan, menegaskan, atau mengoreksi, hasil evaluasi mereka di masa lalu.

## **3. Keandalan**

Agar bermanfaat informasi juga harus andal (*reliable*). Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan pemakainya sebagai penyajian yang tulus atau jujur (*faithful representation*) dari yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan.

## **4. Dapat diperbandingkan**

Pemakai harus dapat memperbandingkan laporan keuangan perusahaan antar periode untuk mengidentifikasi kecenderungan (*trend*) posisi dan kinerja keuangan. Pemakai juga harus dapat memperbandingkan laporan keuangan antar perusahaan untuk mengevaluasi posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan secara relatif.

### **2.1.5 Pemakai Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan komoditi yang bermanfaat dan dibutuhkan masyarakat, Karena dapat memberikan informasi yang dibutuhkan para pemakainya dalam dunia bisnis yang dapat menghasilkan keuntungan. Dengan membaca laporan keuangan dengan tepat, seseorang dapat melakukan tindakan ekonomi menyangkut

lembaga perusahaan yang dilaporkan dan diharapkan akan menghasilkan keuntungan baginya.

Pemakai laporan keuangan dan kebutuhan informasi keuangannya menurut **Darsono dan Ashari (2004:11)** dapat dikelompokkan sebagai berikut:

1. Investor

Penanaman modal beresiko tinggi dan mereka berkepentingan dengan resiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Mereka membutuhkan informasi untuk menentukan apa yang harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut. Para pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

2. Karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertari pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik untuk menilai kemampuan perusahaan memberikan balas jasa, manfaat pensiun dan kesempatan kerja.

3. Pemberi pinjaman

Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunga dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

4. Pemasok dan Kreditur Usaha Lainnya

Pemasok dan kreditur usaha lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditur usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu lebih pendek daripada pemberi pinjaman, kecuali kalau sebagai pelanggan utama mereka tergantung pada kelangsungan hidup perusahaan.

## 5. Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang.

## 6. Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada dibawah kekuasaannya berkepentingan dengan aktifitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

## 7. Masyarakat

Perusahaan yang mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara misalnya, perusahaan dapat membuktikan kontribusi yang berarti pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan terhadap penanam modal domestik, laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (*trend*) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktifitasnya.

Manfaat *intern* dari hasil interpretasi laporan keuangan dapat berupa tingkat kinerja keuangan perusahaan, kondisi keuangan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan pesaing, efektifitas manajemen dalam pengoperasian perusahaan dan sebagainya.

Sedangkan manfaat *ekstern* dari hasil interpretasi laporan bagi investor dapat digunakan untuk membantu dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan dana atau menarik modalnya pada perusahaan, bagi kreditur yaitu untuk membantu pengambilan keputusan dalam pemberian pinjaman perusahaan.

Secara luas manfaat pokok yang diberikan oleh laporan keuangan adalah informasi mengenai tingkat kinerja keuangan perusahaan yang melaporkan keuangan tersebut. Tingkat kinerja perusahaan dapat diketahui dengan melakukan analisis dan

interpretasi terhadap laporan keuangan. Dari analisis tersebut, dapat diketahui potensi-potensi dan kelemahan-kelemahan yang dimiliki perusahaan, sehingga pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan dapat menggunakannya sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

### **2.1.6 Sifat dan Keterbatasan Laporan Keuangan**

Walaupun laporan keuangan merupakan informasi yang sangat berguna bagi berbagai pihak untuk pengambilan keputusan, tapi haruslah disadari bahwa laporan keuangan masih mempunyai sifat dan keterbatasan, dan keduanya haruslah menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan dari hasil analisis laporan keuangan.

Menurut **Sofyan Syafri Harahap (2004 : 16)** sifat dan keterbatasan laporan keuangan adalah sebagai berikut :

1. Laporan keuangan bersifat historis, yaitu merupakan laporan atas kejadian yang telah lewat bukan masa kini.
2. Laporan keuangan bersifat umum dan bahkan bukan dimaksudkan untuk memenuhi kebutuhan pihak tertentu atau pihak khusus saja seperti untuk pihak yang akan membeli perusahaan.
3. Proses penyusunan laporan keuangan tidak luput dari penggunaan taksiran dan berbagai pertimbangan.
4. Akuntansi hanya melaporkan informasi yang material. Demikian pula, penerapan prinsip akuntansi terhadap suatu fakta atau pos tertentu mungkin tidak dilaksanakan jika hal ini tidak menimbulkan pengaruh secara material terhadap kelayakan laporan keuangan.
5. Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi ketidakpastian.
6. Laporan keuangan lebih menekankan pada makna ekonomis suatu peristiwa/transaksi daripada bentuk hukumnya (formalitas).

7. Laporan keuangan disusun dengan menggunakan istilah-istilah teknis, dan pemakai laporan diasumsikan memahami bahasa teknis akuntansi dan sifat informasi yang dilaporkan.
8. Adanya berbagai alternatif metode akuntansi yang dapat digunakan menimbulkan variasi dalam pengukuran sumber-sumber ekonomis dan tingkat kesuksesan antar perusahaan.
9. Informasi yang bersifat kualitatif dan fakta yang tidak dapat dikuantitatifkan umumnya diabaikan.

## **2.2 Analisis Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan perlu dilakukan karena sangat bermanfaat bagi para analis untuk dapat mengetahui keadaan dan perkembangan keuangan dari perusahaan. Manajemen perusahaan sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan dari perusahaan yang dipimpinnya. Dengan mengadakan analisis laporan keuangan dari perusahaannya, manajer akan dapat mengetahui keadaan dan perkembangan keuangan perusahaannya, dan akan dapat diketahui hasil-hasil keuangan yang telah dicapai di waktu-waktu yang lalu dan waktu yang sedang berjalan.

Dengan melakukan analisis, dapat diketahui kelemahan-kelemahan yang terjadi di dalam perusahaan. Dengan mengetahui kelemahan-kelemahan perusahaan, diusahakan agar dalam penyusunan rencana untuk tahun-tahun yang akan datang kelemahan-kelemahan tersebut dapat diperbaiki. Selain itu bagi investor perlunya analisis laporan keuangan dari perusahaan adalah untuk mengetahui *rate of return* atau tingkat pengembalian dari dana yang akan diinvestasikan dalam surat-surat berharga yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan.

### 2.2.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah penelaah dengan mempelajari hubungan-hubungan untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasional serta perkembangan perusahaan menurut laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan yang bersangkutan.

Menurut **Harahap (2004:190)** menyatakan bahwa Analisis Laporan Keuangan adalah:

**“Menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungan yang signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.”**

Menurut **Martono dan Harjito (2002:51)**, bahwa:

**“Analisis laporan keuangan merupakan analisis mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang melibatkan neraca dan laba rugi.”**

Dapat diambil kesimpulan bahwa analisis laporan keuangan merupakan faktor yang sangat penting bagi investor untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi sehingga investor dapat memilih investasi yang akan menguntungkan di masa yang akan datang.

### 2.2.2 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Salah satu tugas penting setelah akhir tahun adalah menganalisis laporan keuangan perusahaan. Analisis ini didasarkan pada laporan keuangan yang sudah disusun. Tujuan laporan keuangan menurut **Bernestein (1983)** dikutip oleh **Harahap (2004)** adalah sebagai berikut :

#### 1. *Screening*

Analisis dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui situasi dan kondisi perusahaan dari laporan keuangan tanpa pergi langsung ke lapangan.

#### 2. *Understanding*

Memahami perusahaan, kondisi keuangan, dan hasil usahanya.

3. *Forecasting*

Analisis digunakan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan dimasa yang akan datang.

4. *Diagnosis*

Analisis dimaksudkan untuk melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi baik dalam manajemen, operasi, keuangan atau masalah lain dalam perusahaan.

5. *Evaluation*

Analisis dilakukan untuk menilai prestasi manajemen dalam mengelola perusahaan.

Sedangkan menurut **Munawir (2002:31)** tujuan dari analisis laporan keuangan adalah untuk memperoleh informasi yang berhubungan dengan posisi keuangan perusahaan dan hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan yang bersangkutan. Data-data yang disajikan dalam laporan keuangan akan lebih bermakna jika disajikan untuk dua periode atau bahkan lebih dari dua periode. Hal ini dilakukan sebagai bahan perbandingan diantara tahun-tahun sebelumnya, sehingga akan diperoleh data yang dapat mendukung dalam pengambilan keputusan.

### **2.2.3 Manfaat dan Kegunaan Analisis Laporan Keuangan**

Manfaat dan kegunaan laporan keuangan menurut **Harahap (2004:192)** menjelaskan sebagai berikut :

1. Mengetahui atau menemukan kesalahan proses akuntansi seperti: kesalahan pencatatan, kesalahan pembukuan, kesalahan jumlah, kesalahan perkiraan, kesalahan posting dan kesalahan jurnal.
2. Mengetahui kesalahan lain yang disengaja. Misalnya: tidak mencatat, pencatatan harga yang tidak wajar, menghilangkan data dan sebagainya.

#### **2.2.4 Sifat-sifat Analisis Laporan Keuangan**

Sifat-sifat Analisis Laporan Keuangan menurut **Sofyan Syafri Harahap (2006:1994)** sebagai berikut:

1. Fokus laporan adalah laporan laba-rugi, neraca, arus kas, yang merupakan akumulasi transaksi dari kejadian histories, dan penyebab terjadinya dalam suatu perusahaan.
2. Prediksi, analisis 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 dalam menganalisis laporan keuangan.

#### **2.2.5 Keterbatasan Analisis Laporan Keuangan**

Menurut **Muhammad (2005:257)** dan **Sofyan Syafri Harahap (2006:201)**, keterbatasan analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Laporan keuangan dapat bersifat historis, yaitu merupakan laporan keuangan atas kejadian yang telah lewat.
2. Laporan keuangan menggambarkan nilai harga pokok atau nilai pertukaran pada saat terjadinya transaksi, bukan harga saat ini.
3. Laporan keuangan bersifat umum, dan bukan dimaksudkan untuk memenuhi kebutuhan pihak tertentu.
4. Proses penyusunan laporan keuangan tidak luput dari penggunaan taksiran dan berbagai pertimbangan dalam memilih alternatif dari berbagai pilihan yang ada yang sama-sama dibenarkan tetapi menimbulkan perbedaan angka laba maupun asset.
5. Akuntansi tidak mencakup informasi yang tidak material.

6. Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi ketidakpastian bila terdapat beberapa kemungkinan kesimpulan yang tidak pasti mengenai penilaian suatu pos, maka lazimnya dipilih alternatif yang menghasilkan laba bersih atau nilai aktiva yang paling kecil.
7. Laporan keuangan disusun dengan menggambarkan istilah-istilah teknis, dan pemakaian laporan diasumsikan memahami bahasa teknis akuntansi dan sifat dari informasi yang dilaporkan.
8. Akuntansi didominasi informasi kuantitatif.
9. Perubahan dalam tenaga beli uang jelas ada, akan tetapi hal ini tidak tergambar dalam laporan keuangan.

#### **2.2.6 Kelemahan Analisis Laporan Keuangan**

Menurut **Sofyan Syafri Harahap (2006 : 203)** kelemahan dari analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut :

1. Analisis laporan keuangan didasarkan pada laporan keuangan, oleh karenanya kelemahan laporan keuangan harus selalu di ingat agar kesimpulan dari analisis itu tidak salah.
2. Objek analisis laporan keuangan hanya laporan keuangan. 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 industri, gaya manajemen, budaya perusahaan. Dan budaya masyarakat.
3. Objek analisis adalah data historis yang menggambarkan masa lalu dan kondisi ini berbeda dengan kondisi masa depan.
4. Jika melakukan perbandingan dengan perusahaan lain maka perlu dilihat beberapa perbedaan prinsip yang bisa menjadi penyebab perbedaan angka. Misalnya :
  - a) Prinsip akuntansi.

- b) Ukuran perusahaan.
  - c) Jenis industri.
  - d) Periode laporan.
  - e) Laporan individual/laporan konsolidasi.
  - f) Jenis perusahaan aspek *profit motive* dan *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.
6. Kelemahan analisis rasio
- Teknik analisis rasio merupakan sebagian dari konsep analisis laporan keuangan.
- Teknik analisis rasio mempunyai kelemahan sebagai berikut:
- 1) Rasio itu diambil dari data akuntansi yang juga memiliki sifat-sifat tersendiri yang harus diketahui, dan memerlukan tafsiran tersendiri. Dan bukan tidak mungkin data akuntansi itu sendiri mengandung data manipulasi atau kesalahan-kesalahan lainnya. Perbedaan yang boleh sama dalam akuntansi misalnya metode penyusutan akan memberikan data keuangan yang berbeda, penilaian persediaan, periode akuntansi, dan lain-lain. kalau kita ingin menganalisis dua perusahaan yang berbeda dan ingin membandingkannya maka kita harus melakukan :
    - a. Analisis tentang prinsip akuntansi yang dianut.
    - b. Penyesuaian rekonsiliasi atas hal-hal yang berbeda.
  - 2) Dalam menilai suatu rasio baik atau buruk analisis harus hati-hati, *turn over* yang tinggi belum tentu baik. Mungkin perusahaan melakukan obral besar-besaran dan cenderung mau bangkrut atau mungkin jenis perusahaannya berbeda misalnya, rasio *turn over* untuk *super market* berbeda sekali dengan perusahaan *dealer* mobil mewah.

- 3) Membandingkan dengan *industrial ratio* (yang belum ada di Indonesia) harus hati-hati karena banyak *trick* yang digunakan manajemen yang diperbaiki rasio.
- 4) Harus juga disadari bahwa laporan keuangan yang dianalisis tidak menggambarkan perubahan nilai uang dan tanggal belinya.
- 5) Hati-hati terhadap kemungkinan adanya individu *dressing, income smoothing* atau laporan konsolidasi.

Dari hasil diatas, dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan mempunyai kelemahan dan keterbatasan yang diantaranya disebabkan dari kualitas laporan keuangan yang dianalisis. Oleh karena itu, laporan keuangan tidak dapat menjadi satu-satunya informasi yang mutlak dalam menilai kondisi suatu perusahaan. Agar hasil dari analisis lebih akurat maka suatu analisis juga harus melibatkan faktor faktor lain di luar laporan keuangan atau faktor *non moneter*, Seperti situasi industri, gaya manajemen, kebijakan pemerintah, budaya perusahaan, dan juga budaya masyarakat.

### **2.2.7 Metode dan Teknik Analisis Laporan Keuangan**

**S. Munawir** menyatakan bahwa terdapat 2 (dua) metode dan teknik analisis yang digunakan oleh penganalisis laporan keuangan, yaitu :

1. Analisis horizontal, yaitu analisis dengan mengadakan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa periode atau beberapa saat, sehingga akan diketahui perkembangannya. Metode horizontal ini disebut pula metode analisis dinamis.
2. Analisis Vertikal, yaitu laporan keuangan yang dianalisis hanya meliputi satu periode saja, dengan membandingkan antar pos lainnya dalam laporan keuangan. Analisis vertikal ini disebut pula dengan analisis statis, karena kesimpulan yang diperoleh hanya untuk satu periode tersebut tanpa mengetahui perkembangannya.

## 2.3 Kinerja Keuangan

Keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya dan memenuhi kebutuhan masyarakat sangat tergantung dari kinerja perusahaan dan manajer perusahaan didalam melaksanakan tanggung jawabnya.

### 2.3.1 Pengertian Penilaian Kinerja

*Performance* diterjemahkan menjadi kinerja, yang juga berarti prestasi kerja, pencapaian kerja atau penampilan kerja.

Menurut **Kamus Manajemen (2005 ; 288)** *performance* atau kinerja diartikan sebagai kegiatan menunaikan.

Sedangkan menurut **Hansen dan Mowen (2000 ; 6)**

**“Kinerja adalah tingkat konsistensi dan kebaikan fungsi-fungsi produk.”**

Menurut **Tendi Haruman, Maya Ariyanti dan Diana Sari (2004 ; 96):**

**“Kinerja dinyatakan dengan rentabilitas yang dipengaruhi oleh jumlah laba dan aktiva serta modal yang dimiliki.”**

Kinerja dapat dipergunakan manajemen untuk melakukan penilaian secara periodik mengenai efektifitas suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya.

Adapun penilaian kinerja atau prestasi menurut **Mulyadi (2001 ; 415)** dinyatakan sebagai berikut :

**“Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektifitas karyawan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya.”**

Dengan demikian penilaian kinerja adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan manajemen untuk mengevaluasi hasil-hasil yang telah dilaksanakan, dibandingkan dengan standar yang telah ditetapkan sebelumnya.

### 2.3.2 Tujuan dan Manfaat Penilaian Kinerja

Tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran perusahaan dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya. Penilaian kinerja dilakukan untuk menekan perilaku yang tidak semestinya terjadi melalui umpan balik kinerja hasil kinerja pada waktunya serta penghargaan.

Menurut **Mulyadi (2001 ; 416)**, penilaian kinerja dimanfaatkan oleh manajemen untuk :

1. Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimum.
2. Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan.
3. Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka dalam menilai kinerja bawahannya.
4. Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.
5. Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kinerja seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.

### 2.3.3 Pengukuran Dalam Penilaian Kinerja

Menurut **Mulyadi (2001 ; 434)** terdapat tiga macam ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja secara kuantitatif, yaitu ukuran kriteria tunggal (*single criteria*), ukuran kriteria beragam (*multiple criteria*), dan ukuran kriteria gabungan (*composite criteria*).

#### 1. Kriteria Tunggal (*Singel Criteria*)

Mengukur kinerja karyawan dimana orang akan cenderung memusatkan usahanya kepada kriteria tersebut dengan akibat diabaikannya kriteria lain, yang memungkinkan sama pentingnya dalam menentukan sukses atau tidaknya suatu perusahaan atau bagiannya.

2. Kriteria Beragam (*Multiple Criteria*)

Aspek kinerja manajer dicari ukurannya, sehingga seorang manajer diukur kriterianya dengan beragam kriteria. Tujuannya agar manajer yang diukur kinerjanya mengarahkan usahanya kepada berbagai kinerja.

3. Kriteria Gabungan (*Composite Criteria*)

Pembobotan angka tertentu kepada beragam kriteria kinerja untuk mendapatkan ukuran tunggal kinerja manajer, setelah memperhitungkan bobot beragam kriteria kinerja masing-masing.

### 2.3.4 Alat Ukur Penilaian Kinerja Perusahaan

Penilaian kinerja dikembangkan untuk memberikan beberapa petunjuk bagi para manajer untuk mengevaluasi kinerja. Perkembangan alat ukur penilaian kinerja dan spesifikasi struktur penghargaan merupakan hal utama dalam organisasi atau perusahaan, karena alat ukur dan penilaian kinerja dapat mempengaruhi perilaku para manajer. Penilaian kinerja dapat mendukung tingkat keserasian tujuan. Dengan kata lain, penilaian kinerja mempunyai pengaruh dalam mewujudkan tujuan perusahaan.

Menurut **Hansen dan Mowen (2001 ; 822)** , ada beberapa alat ukur kinerja perusahaan, yaitu :

1. Laba Atas Investasi (*ROI*)

Merupakan alat ukur kinerja yang paling umum bagi pusat investasi, yaitu alat ukur kinerja yang mengaitkan laba operasi dengan aktiva. Yang akan dipakai adalah menghitung laba yang dihasilkan per-rupiah investasi.

2. Laba Residual (*Residual Income*)

Merupakan perbedaan antara laba operasi dan minimum pengembalian rupiah yang diperlukan aktiva operasi perusahaan.

3. Nilai Tambah Ekonomi (*Economic Value Added*)

Adalah laba operasi setelah pajak dikurangi total biaya modal tahunan. Jika *economic value added* positif, berarti perusahaan menghasilkan

kekayaan. Jika negatif, maka perusahaan tidak bisa menghasilkan kekayaan.

### 2.3.5 Pendekatan Analisis

Terdapat dua pendekatan dasar di dalam menentukan kinerja keuangan, yakni melalui analisis pemilihan saham yaitu dengan menggunakan analisis teknikal dan analisis fundamental.

Pengertian Analisis Fundamental menurut **Husnan (2003 ; 315)** yaitu:

**”Analisis Fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.”**

Demikian sama halnya menurut **Kamarudin Ahmad (2004:81)**:

**”Analisis fundamental adalah suatu pendekatan untuk menghitung nilai intrinsik saham biasa (*common stock*) dengan menggunakan data keuangan perusahaan.”**

Jadi dapat disimpulkan untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan cara: (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan (2) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Dalam membuat model peramalan harga saham langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya kebijakan dividen yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham.

Para investor yang menganut analisis fundamental menganggap bahwa suatu saham memiliki nilai intrinsik tertentu. Nilai intrinsik dapat ditentukan dengan melihat faktor-faktor fundamental internal dan eksternal yang mempengaruhi kinerja emiten. Investor akan menghubungkan antara nilai intrinsik dengan harga pasar saham. Apabila nilai intrinsik lebih besar dari pada harga pasar (*over valued*), investor cenderung akan membeli saham atau menahan saham yang telah dimiliki. Sebaliknya, apabila nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar (*undervalued*), investor cenderung tidak membeli saham atau menjual saham yang telah dimiliki.

## **2.4 Rasio Keuangan**

### **2.4.1 Pengertian Rasio Keuangan**

Rasio keuangan menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya. Rasio keuangan sangat penting dalam melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Menurut **Harahap (2004:297)** rasio keuangan adalah sebagai berikut:

**“Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.”**

Sedangkan menurut **Irawati (2006:22)** rasio keuangan adalah sebagai berikut:

**“Rasio keuangan merupakan suatu teknik analisis dalam bidang manajemen keuangan yang dimanfaatkan sebagai alat ukur kondisi-kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu, ataupun hasil-hasil usaha dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan jalan membandingkan dengan membandingkan dua variabel yang diambil dari laporan keuangan perusahaan, baik neraca maupun rugi-laba.”**

Dari pengertian di atas dapat diambil kesimpulan bahwa rasio keuangan merupakan analisis keuangan dalam mengukur suatu kinerja perusahaan.

## 2.4.2 Manfaat Rasio Keuangan

Menurut **Irawati (2006:24)** manfaat rasio keuangan adalah sebagai berikut:

### 1. Pihak Intern (Manajemen)

Dalam sudut pandang pihak intern perusahaan atau manajemen analisis rasio keuangan berguna sebagai cara untuk:

- a. Mengantisipasi keadaan dimasa yang akan datang
- b. Sebagai titik tolak bagi tindakan perencanaan yang akan mempengaruhi jalannya kejadian dimasa yang akan datang

### 2. Pihak Ekstern (Investor)

Dari sudut pandang ekstern manfaat analisis rasio keuangan adalah untuk menentukan prediksi, apakah perusahaan tersebut bisa berkembang dalam arti dapat melakukan operasionalnya kembali atau malah perusahaan tersebut gulung tikar, sehingga akan mempengaruhi keberadaan pihak ekstern di dalam perusahaan.

## 2.4.3 Jenis Rasio Keuangan

Menurut **Lyn M Fraser dan Aileen Ormiston (2008:21)** dan **R. Agus Sartono (2001:114)** pembagian analisis rasio terdiri dari:

### 1. Rasio Likuiditas.

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan kas ketika kebutuhan tersebut meningkat/menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban *financial* yang berjangka pendek tepat pada waktunya.

### 2. Rasio Aktivitas.

Rasio yang mengukur likuiditas aktiva tertentu dan efisiensi dalam mengelola aktiva/menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan *asset* untuk memperoleh pinjaman.

### 3. Rasio Solvabilitas

Rasio yang mengukur sejauh mana pendanaan perusahaan dengan hutang *relative* terhadap ekuitas dan kemampuan untuk membayar bunga dan beban tetap lainnya/menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang.

### 4. Rasio Profitabilitas

Rasio yang mengukur kinerja keseluruhan sebuah perusahaan dan efisiensinya dalam mengelola aktiva, kewajiban dan ekuitas/dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, *assets* maupun laba bagi modal sendiri.

#### **2.4.3.1 Pengertian *Net Working Capital to Total Assets***

Modal kerja terhadap total harta (*Net working capital to total assets*) digunakan untuk mengukur likuiditas aktiva perusahaan relatif terhadap total kapitalisasinya atau 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, *utilisasi* modal menurun, penambahan utang yang tak terkendali dan beberapa indikator lainnya.

#### **2.4.3.2 Pengertian *Retained Earning to Total Assets***

Laba ditahan terhadap total harta (*retained earnings to total assets*) digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif. Rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio tersebut karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan yang masih relatif muda pada

umumnya akan menunjukkan hasil rasio yang rendah, kecuali yang labanya sangat besar pada masa awal berdirinya.

#### **2.4.3.3 Pengertian EBIT to Total Assets**

Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total harta (*earnings before interest and taxes to total assets*) digunakan untuk mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan. Rasio tersebut mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio ini merupakan kontributor terbesar dari model tersebut. Beberapa indikator yang dapat kita gunakan dalam mendeteksi adanya masalah pada kemampuan profitabilitas perusahaan di antaranya adalah piutang dagang meningkat, rugi terus-menerus dalam beberapa kwartal, persediaan meningkat, penjualan menurun, terlambatnya hasil penagihan piutang, kredibilitas perusahaan berkurang serta kesediaan memberi kredit pada konsumen yang tak dapat membayar pada waktu yang ditetapkan

#### **2.4.3.4 Pengertian Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities**

Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari hutang (*market value equity to book value of total debt*) digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah hutang lebih besar daripada aktivanya dan perusahaan menjadi pailit. Modal yang dimaksud adalah gabungan nilai pasar dari modal biasa dan saham preferen, sedangkan hutang mencakup hutang lancar dan hutang jangka panjang.

#### **2.4.3.5 Pengertian Sales to Total Assets**

Penjualan terhadap total harta (*sales to total assets*) digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan. Rasio

tersebut mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan.

## 2.5 Resiko atau *risk*

### 2.5.1 Pengertian Resiko

Pengertian risiko menurut **Eduardus Tandelilin (2004:48)** sebagai berikut:

**”Resiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut”.**

Sedangkan menurut **Jones (2000:10)** tentang definisi risk, yaitu:

***”Risk is the chance that the actual return on investment will be different from the expected return”.***

### 2.5.2 Sumber-sumber Risiko (*Sources of Risk*)

Menurut **Enduardus Tandelilin (2002:49-50)** ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Sumber-sumber tersebut antara lain yaitu:

1. Risiko Suku Bunga : perubahan suku bunga mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun. Demikian juga sebaliknya, jika suku bunga turun, harga saham naik.
2. Risiko pasar : fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi disebut sebagai risiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan.

3. Risiko Inflasi : inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan.
4. Risiko Bisnis : risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri disebut dengan risiko bisnis.
5. Risiko Financial : risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya.
6. Risiko Likuiditas : risiko ini berkaitan dengan keputusan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder.
7. Risiko Nilai Tukar : risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainnya.
8. Risiko Negara : risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara.

### **2.5.3 Jenis-Jenis Risiko**

Adapun jenis-jenis risiko yang mungkin dihadapi oleh para investor dalam melakukan kegiatan investasi seperti yang dikemukakan oleh **Reilly, et al (2000:15)** diantaranya :

1. *Business risk*  
Kemungkinan kerugian yang diderita perusahaan karena keuntungan yang diperoleh lebih kecil dari keuntungan yang diharapkan. *Business risk* ini berkaitan dengan cakupan usaha perusahaan.
2. *Financial risk*  
Risiko yang timbul dari cara perusahaan membiayai kegiatannya, misalnya : penggunaan utang dalam membiayai aset perusahaan.

3. *Liquidity risk*

Adanya ketidakpastian yang timbul pada saat sekuritas berada di pasar sekunder. Risiko ini berkaitan dengan kecepatan pembelian / penjualan suatu asset serta tingkat harga yang terbentuk dalam transaksi tersebut.

4. *Exchange Rate Risk*

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik dengan nilai mata uang negara lainnya. Risiko ini biasanya dihadapi oleh investor internasional atau perusahaan yang menggunakan mata uang asing dalam kegiatan operasionalnya maupun pendanaan.

5. *Country Risk*

Risiko ini berkaitan dengan kestabilan politik serta kondisi lingkungan perekonomian di suatu negara.

Sedangkan **Kamaruddin (2003:4)** menjelaskan pula mengenai risiko investasi. Menurutnya risiko investasi ada tujuh, yaitu :

1. Risiko Inflasi (*Inflation Risk*)

Risiko inflasi terjadi bila ada peningkatan harga barang / jasa akan menurunkan nilai mata uang.

2. Risiko Pasar (*Market Inflation*)

Risiko ini terjadi bila penurunan harga saham terjadi maka akan mengakibatkan *capital loss*. Risiko ini muncul sebagai akibat dari variabilitas *return* pasar yang disebabkan oleh terjadinya *bear / bull market* karena adanya kondisi ekonomi yang terus berubah-ubah.

3. Risiko Sektoral

Risiko ini dipengaruhi oleh kinerja usaha industri-industri yang tergabung dalam suatu sektor yang dipengaruhi oleh kondisi lingkungan (*life cycle*), kondisi peraturan dan iklim usaha.

4. Risiko Tingkat Suku Bunga (*Interest Rate Risk*)

Risiko ini muncul dari perubahan dalam tingkat suku bunga yang ada di pasar. Risiko tingkat suku bunga mempunyai pengaruh yang sama terhadap surat berharga. Perubahan tingkat suku bunga ini akan menyebabkan terjadinya fluktuasi harga surat-surat berharga.

5. Risiko Kredit (*Credit Risk*)

Risiko timbul jika perusahaan menerbitkan efek hutang dan instrumen pasar yang tidak mampu untuk membayar pokok hutang dan bunga tertunggak.

6. Risiko Mata Uang (*Currency Risk*)

Risiko ini timbul apabila terjadi perubahan nilai mata uang negara asing dibandingkan dengan mata uang domestik sehingga akan mengurangi tingkat hasil dari investasi asing. Hal ini terjadi karena nilai mata uang asing itu menurun sehingga nilai investasi langsungnya menjadi lebih kecil.

7. *Asset Class Risk*

Saham obligasi, dan kas (atau instrumen pasar yang lainnya) merupakan tiga kelas aset yang paling utama. Jika seorang investor tidak berimbang dalam melakukan diversifikasi terhadap investasinya, dengan demikian risikonya akan semakin mengecil.

Dengan adanya resiko-resiko investasi diatas, maka investor dituntut untuk berhati-hati dan melakukan analisa yang matang. Informasi yang lengkap dan pemahaman yang komprehensif akan membantu investor dalam melakukan keputusan instrumen investasi apa yang paling tepat untuknya.

## 2.6 Kebangkrutan

Mengetahui kondisi kesehatan keuangan perusahaan adalah sangat penting dilakukan oleh investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan-keputusan investasi dan kreditnya. Masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) selalu memunculkan kemungkinan (resiko) kebangkrutan dalam suatu perusahaan.

Dalam jurnal yang ditulis oleh **Rahmat Triaji (1999)**, menyatakan bahwa kebangkrutan adalah kesulitan keuangan yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu untuk menjalankan operasi perusahaan dengan baik. Sedangkan kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah kesulitan keuangan atau likuiditas yang mungkin sebagai awal kebangkrutan.

Adapun pengertian-pengertian mengenai kesulitan keuangan yang diungkapkan oleh **Brigham dan Gapenski** yang dikutip oleh **Rahmat Triaji (1999)** antara lain sebagai berikut:

### 1. Kegagalan Ekonomi (*Economic Failure*)

Yang berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak dapat menutup biaya total termasuk biaya modal. Usaha yang mengalami *economic failure* dapat meneruskan operasi sepanjang kreditor berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemilik dapat menerima tingkat pengembalian (*return*) di bawah tingkat bunga pasar.

### 2. Kegagalan Bisnis (*Business Failure*)

Istilah ini digunakan oleh Dun & Bradstreet yang merupakan penyusun utama *failure statistic*, untuk mendefinisikan usaha yang menghentikan operasinya dengan akibat kerugian bagi kreditor. Dengan demikian suatu usaha dapat di klasifikasikan sebagai gagal meskipun tidak melalui kebangkrutan secara normal. Juga suatu usaha juga dapat menghentikan/menutup usahanya tetapi tidak dianggap sebagai gagal

### 3. *Technical insolvency*

Sebuah perusahaan dapat dinilai bangkrut apabila tidak memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo. *Technical insolvency* ini mungkin menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara dimana pada

suatu waktu perusahaan dapat mengumpulkan uang untuk memenuhi kewajibannya dan tetap hidup. Di lain pihak apabila *technical insolvency* ini merupakan gejala awal dari *economic failure*, maka hal ini merupakan tanda ke arah bencana keuangan (*financial disaster*)

#### 4. *Insolvency in bankruptcy*

Sebuah perusahaan dikatakan *insolvency bankruptcy* bilamana nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar dari aset perusahaan. Hal ini merupakan suatu keadaan yang lebih serius bila dibandingkan dengan *technical insolvency*, sebab pada umumnya hal ini merupakan pertanda dari *economic failure* yang mengarah ke likuidasi suatu usaha. Perusahaan yang mengalami *insolvency in bankruptcy* tidak perlu melalui proses *legal bankruptcy*.

#### 5. *Legal bankruptcy*

Istilah kebangkrutan digunakan untuk setiap perusahaan yang gagal. Sebuah perusahaan tidak dapat dikatakan sebagai bangkrut secara hukum, kecuali diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang federal.

### 2.6.1 Pengertian Kebangkrutan

Menurut Sunarto (2006:37) kebangkrutan adalah :

**“Kebangkrutan atau kepailitan adalah kegagalan bisnis yang terjadi apabila kewajiban / hutang-hutang perusahaan lebih besar daripada nilai pasar yang wajar dari aktiva-aktivananya.”**

Sedangkan menurut Ross, Westerfield, dan Jaffe yang dikutip oleh Lesmana, Rico, dan Rudi Surjanto (2003:173) definisi dari kesulitan keuangan yaitu:

***“Financial distress is a situation where a firm’s operating cash flows are not sufficient to satisfy current obligations (such as trade credits or interest expenses) and the firm is forced out to take corrective action.”***

Artinya kesulitan keuangan terjadi dimana penyelenggaraan arus kas yang dimiliki perusahaan tidak cukup untuk membayar kewajiban tetapnya (kredit

pinjaman atau beban bunga) dan perusahaan dipaksa untuk melakukan tindakan perbaikan.

Menurut **Muliaman (2003:10)** pengertian *failure* (kepailitan) di Indonesia mengacu pada peraturan pemerintah pengganti Undang-undang No.1 tahun 1998 tentang perubahan atas Undang-undang kepailitan, yang menyebutkan :

1. Debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditur atau tidak membayar sedikitnya satu hutang yang telah jatuh waktu dan tidak dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang, baik atas permohonannya sendiri, maupun permintaan seorang atau lebih krediturnya.
2. Permohonan sebagaimana disebut dalam butir diatas, dapat juga diajukan oleh kebijaksanaan untuk kepentingan umum. Undang-undang kepailitan pada dasarnya menyatakan bagaimana menyelesaikan sengketa yang muncul dikala satu perusahaan tidak bisa lagi memenuhi kewajiban utang, juga bagaimana menangani pertikaian antara individu yang berkaitan dengan bisnis yang di jalankan. Ada beberapa kriteria penting :
  - a) Pembukuan harus jelas. Penilaian aktiva harus transparan dan dengan cara yang diakui umum (*international standart*).
  - b) Tingkat gradasi utang piutang berdasarkan tanggungan menentukan siapa yang boleh didahulukan dalam menyelesaikan masalah hutang misalnya : sebuah perusahaan bangkrut, siapa yang berhak memperoleh pembayaran terlebih dahulu dan siapa yang kemudian.
  - c) Acara hukum perdata mengatur siapa yang berkepentingan, pihak pengatur kebangkrutan, pengadilan mana yang kompeten dan bagaimana cara atau proses yang harus dilakukan untuk menyelesaikan perkara ini.

- d) Penetapan sanksi oleh pengadilan yang berwenang andai kata satu pihak tidak memenuhi janji beberapa aktual yang diberikan kepada perusahaan yang merasa mampu membereskan utang-utangnya.
- e) Sekalipun dinyatakan pailit, tentunya perusahaan masih bisa berjalan sementara dalam hal ini ditetapkan persyaratan-persyaratannya dan siapa yang harus mengawasi proses penyehatannya. Suatu perusahaan yang dinyatakan pailit tidak perlu langsung menghentikan semua kegiatannya, mereka harus diberi kesempatan untuk membereskan keuangan dan kegiatan yang lain demi kepentingan penagih utang.
- f) Penyelesaian sengketa boleh dijalankan lewat arbitrase di luar pengadilan.
- g) Perusahaan dinyatakan pailit atau bangkrut apabila dalam jangka waktu tertentu tidak bisa melakukan pembayaran pokok dan atau bunganya. Kepailitan juga bisa diminta pemilik perusahaan juga oleh para penagih utang.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa kebangkrutan merupakan ketidakmampuan suatu perusahaan dalam melanjutkan kegiatan operasinya dikarenakan kondisi keuangan yang dimiliki mengalami penurunan dan memiliki kewajiban atau hutang yang jumlahnya lebih besar dari nilai aktivasnya. Sehingga dapat dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang, baik atas permohonannya sendiri, maupun permintaan seorang atau lebih krediturnya.

### **2.6.2 Penyebab Kebangkrutan**

Secara garis besar, penyebab kebangkrutan menurut **Darsono** dan **Ashari (2004:102)** dapat dibagi menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang berasal dari bagian internal manajemen perusahaan. Sedangkan faktor eksternal adalah faktor yang berasal dari 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**

Hal ini akan mengakibatkan kerugian terus menerus yang pada akhirnya menyebabkan perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya.

**2. Ketidakseimbangan modal yang dimiliki dengan jumlah hutang-piutang 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. Moral hazard oleh manajemen**

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-faktor eksternal yang bisa mengakibatkan kebangkrutan meliputi:

**1. Perubahan dalam keinginan pelanggan yang tidak diantisipasi oleh perusahaan**

Hal ini mengakibatkan rugi, sehingga terjadi penurunan dalam pendapatan. Untuk menjaganya 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 kegiatan produksi.**

Untuk mengantisipasi hal tersebut perusahaan harus selalu menjalin hubungan baik dengan supplier dan tidak menggantungkan kebutuhan

bahan baku pada satu pemasok sehingga resiko kekurangan bahan baku dapat diatasi.

**3. Faktor debitur juga harus diantisipasi untuk menjaga agar debitur tidak melakukan kecurangan dengan menghindari utang**

Terlalu banyak piutang yang diberikan pada 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 dini terhadap aktiva perusahaan.

**4. Hubungan yang tidak harmonis dengan kreditor juga bisa berakibat fatal terhadap kelangsungan hidup perusahaan**

Dalam undang-undang no.4 tahun 1998, kreditor bisa mempailitkan perusahaan. Untuk mengantisipasi hal tersebut, perusahaan harus bisa mengelola hutangnya dengan baik dan juga membina hubungan baik dengan kreditor.

**5. Persaingan bisnis yang semakin ketat**

Hal tersebut 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**

Hal ini juga harus diantisipasi oleh perusahaan, agar tidak kalah saing dengan negara-negara lain yang sedang dalam tahap berkembang.

### 2.6.3 Proses Kebangkrutan

Proses kebangkrutan berawal dari *financial distress* yang dapat dilihat dari kelikuidan perusahaan tersebut, karena bila perusahaan mengalami *financial distress* dan tidak segera melakukan restrukturisasi keuangan maka peluang untuk resiko kebangkrutanpun akan kian terbuka. Ada beberapa hal dalam proses kebangkrutan yang dapat dilakukan oleh perusahaan yakni :

1. Perusahaan boleh mengajukan surat permohonan untuk kebangkrutan kepada pengadilan/pemerintah, kebangkrutan pusat/lokal dari yuridiksi mereka.
2. Pengisian tambahan yang diperlukan penjualan segera, atau likuidasi, tentang *assets* perusahaan dan suatu distribusi mulai dari berbagai penuntut di dalam prioritas lain.
3. Perusahaan yang secara khas memfile untuk kebangkrutan ketika mereka mempunyai keuangan tunai tidak cukup untuk membayar klaim kreditur yang datang

### 2.6.4 Model Prediksi Kebangkrutan

Analisis kesulitan keuangan akan sangat membantu pembuatan keputusan untuk menentukan sikap terhadap perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Oleh karena itu, perlu dicari model tentang petunjuk adanya perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan mungkin mengalami kebangkrutan.

Melalui situs <http://www.bankruptcyaction.com/insolart1.htm>, berikut ini terdapat teknis menganalisis dengan menggunakan beberapa model prediksi kebangkrutan, yaitu :

#### 1. *Altman model (U.S.-1968)*

Edward I. Altman (1968) adalah penemu perihal prediksi akan timbulnya keadaan bangkrut. Ia merupakan orang pertama yang secara sukses menerapkan *Multiple Discriminant Analysis (MDA)* untuk

mengembangkan model prediksinya dengan tingkat keakuratan yang tinggi. Penggunaan sampelnya dilakukan pada 66 perusahaan, 33 gagal dan 33 sukses. Tingkat keakuratan yang dicapai oleh model Altman's yaitu sebesar 95%. Bentuk formula yang digunakan pada model Altman's adalah :

$$Z = 1.2A + 1.4B + 3.3C + 0.6D + 0.999E$$

$$Z < 2.675; \text{ perusahaan diklarifikasikan "GAGAL"}$$

Dimana :  $A = \text{Working Capital/Total Assets}$

$B = \text{Retained Earnings/Total Assets}$

$C = \text{Earnings Before Interest and Taxes/Total Assets}$

$D = \text{Market Value of Equity/Book Value of Total Debt}$

$E = \text{Sales/Total Assets}$

## 2. *Springate (Canadian – 1978)*

Model ini dikembangkan pada tahun 1978 di S.F.U. oleh Gordon L.V. Springate, ia juga mengikuti prosedur yang digunakan oleh Altman di U.S. Springate menggunakan MDA untuk memilih empat dari 19 rasio keuangan yang populer. Pada dasarnya tindakan ini dilakukan untuk membedakan antara bisnis yang kuat dan gagal. Model Springate menggunakan pendekatan sebagai berikut :

$$Z = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D$$

$$Z < 0.862; \text{ perusahaan diklasifikasikan " GAGAL"}$$

Dimana:  $A = \text{Working Capital/Total Assets}$

$B = \text{Net Profit before Interest and taxes/Total Assets}$

$C = \text{Net Profit before Taxes/Current Liabilities}$

$D = \text{Sales/Total Assets}$

Tingkat keakuratan yang dicapai oleh model ini sebesar 92.5% dengan penelitian yang dilakukan terhadap 40 perusahaan. Botheras (1979) menguji model Springate pada 50 perusahaan dengan rata-rata ukuran asset yang dimiliki sebesar \$2.5 juta dan menemukan tingkat keakuratan sebesar 88.0%.

Sands (1980) menguji model Springate pada 24 perusahaan dengan rata-rata ukuran asset yang dimiliki sebesar \$63.4 juta dan menemukan tingkat keakuratan sebesar 83.3%.

### 3. *Fulmer Model (U.S. – 1984)*

Fulmer (1984) menggunakan MDA untuk mengukur 40 rasio keuangan yang digunakan pada 60 sampel perusahaan, 30 gagal dan 30 sukses rata-rata ukuran asset yang dimiliki perusahaan sebesar \$455.000. Model ini menggunakan pendekatan sebagai berikut :

$$H = 5.528(V1) + 0.212(V2) + 0.073(V3) + 1.270(V4) - 0.120(V5) + 2.335(V6) + 0.575(V7) + 1.083(V8) + 0.894(V9) - 6.075$$

$H < 0$ ; perusahaan diklasifikasikan “GAGAL”

Dimana :  $V1 = \text{Retained Earning/Total Assets}$

$V2 = \text{Sales/Total Assets}$

$V3 = \text{EBT/Total Assets}$

$V4 = \text{Cash Flow/Total Debt}$

$V5 = \text{Debt/Total Assets}$

$V6 = \text{Current Liabilities/Total Assets}$

$V7 = \text{Log Tangible/Total Assets}$

$V8 = \text{Working Capital/Total Debt}$

$V9 = \text{Log EBIT/Interest}$

Fulmer melaporkan bahwa 98% tingkat keakuratan dalam pengklasifikasian yang diuji pada perusahaan satu tahun menjelang

kebangkrutan dan 81% dengan tingkat keakuratan lebih dari satu tahun menjelang kebangkrutan.

#### 4. *Blaszk System (Canadian – 1984)*

Ini satu-satunya metode prediksi kegagalan yang mana pada penguraianya tidak menggunakan MDA. Sistem ini dikembangkan oleh William Blaszk pada tahun 1984. Intisari dari sistem ini bahwa perhitungan rasio keuangan perusahaan yang akan ditaksir, berdasarkan bobot dan dibandingkan dengan rasio rata-rata perusahaan yang berada pada industri yang sama sebagaimana yang dilakukan oleh Dunn dan Bradstreet. Satu keunggulan dari metode ini dimana penilaiannya dilakukan dengan membandingkan antar perusahaan lain dalam industri yang sama.

#### 5. *CA-Score (Canadian – 1987)*

Model ini dianjurkan oleh *The Ordre des comptable* sebagaimana yang diakui oleh Quebee (Quebee CA's) dan menurut pengembangannya bahwa telah digunakan lebih dari 1,000 CA's in Quebee.

Model ini dikembangkan di bawah pimpinan *Jean Legault University of Quebee* di Montreal, menggunakan langkah *Mulitple Discriminant Analysis*. 30 rasio keuangan dianalisis pada sampel dari 173 perusahaan manufaktur di Quebee yang mana memiliki kisaran penjualan antara \$1-20 juta. Model ini menggunakan bentuk formulasi sebagai berikut :

$$CA-Score = 4.5913 (*shareholders' investment(1)/total assets(1)) + 4.5080 (earnings before taxes and extraordinary items + financial expenses(1)/total assets(1)) + 0.3936 (sales(2)/total assets(2)) - 2.7616$$

$CA-Score < -0.3$  ; perusahaan diklasifikasikan “GAGAL”

- 1) Gambaran satu periode sebelum kebangkrutan
- 2) Gambaran dua periode sebelum kebangkrutan

\*Investasi dari pemegang saham dapat dihitung dengan menambahkan modal yang dimiliki pemegang saham dengan hutang yang belum dibayar oleh direktur.

Model ini, sebagaimana yang dilaporkan oleh Bilamas (1987), tingkat keujian rata-rata sebesar 83% dan dibatasi penilaiannya hanya pada perusahaan manufaktur.

Jika dilihat dari kelima bentuk model prediksi tersebut, model Altman's merupakan penemu mengenai prediksi akan timbulnya keadaan bangkrut. Ia merupakan orang pertama yang secara sukses menerapkan *Multiple Discriminant Analysis (MDA)* untuk mengembangkan model prediksinya dengan tingkat keakuratan yang tinggi. Penggunaan sampelnya dilakukan pada 66 perusahaan, 33 gagal dan 33 sukses. Tingkat keakuratan yang dicapai oleh model Altman's yaitu sebesar 95%. Hal yang menarik mengenai Z-score adalah keandalannya sebagai alat analisis tanpa memperhatikan bagaimana ukuran perusahaan.

### **2.6.5 Analisis Altman Z-score**

Prediksi kebangkrutan usaha berfungsi untuk memberikan panduan 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 menyebabkan kebangkrutan perlu disusun suatu sistem yang dapat memberikan peringatan dini (*early warning system*) dimana manajemen akan sangat terbantu. Manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan yang diperlukan sedini mungkin untuk menghindari kebangkrutan.

Seorang professor di New York University, Edward Altman, melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan perusahaan yang mengalami kebangkrutan dengan kinerja keuangan perusahaan yang sehat.

Altman menggunakan *Multiple Discriminant Analysis (MDA)* yang merupakan salah satu teknik statistik yang menghasilkan suatu indeks dimana nantinya memungkinkan pengklasifikasian dari suatu pengamatan menjadi satu dari beberapa pengelompokan yang bersifat *a priori*. Hasil penelitiannya dirumuskan dalam suatu rumus matematis yang disebut dengan rumus Altman Z-score. Rumus ini menggunakan komponen dalam laporan keuangan sebagai alat prediksi terhadap kemungkinan bangkrut tidaknya perusahaan. Pada awalnya Altman memiliki sampel 66 perusahaan manufaktur yang terdiri dari 33 perusahaan yang bangkrut dan 33 perusahaan yang tidak bangkrut. Selanjutnya dipilih 22 variabel (rasio) yang potensial untuk di evaluasi yang dikelompokkan ke dalam 5 kelompok, yaitu *Liquidity, profitability, Leverage, Solvency, dan Activity*. Dari 22 variabel tersebut kemudian dipilih yang merupakan kombinasi terbaik untuk memprediksi kebangkrutan. Berdasarkan model *Multiple Discriminant Analysis*, koefisien dari kelima rasio keuangan tersebut kemudian ditentukan. Penjumlahan dan perkalian antara masing-masing koefisien dengan rasio keuangan menghasilkan nilai multivariate. Oleh Altman nilai multivariate ini dinamakan Z-score.

Dalam website melalui situs <http://www.ventureline.com/glossary.htm> terdapat tiga macam fungsi diskriminan Altman Z-score, antara lain :

#### **2.6.5.1 Original Z-score (for public manufacturer)**

Fungsi diskriminin Z-score original dikembangkan pada tahun 1966. Fungsi diskriminan ini dikembangkan untuk perusahaan manufaktur publik.

$$Z = 0.012X_1 + 0.014X_2 + 0.033X_3 + 0.006X_4 + 0.999X_5$$

Dimana :

$X_1$  : *Working Capital/Total Assets*

X2 : *Retained Earning/Total Assets*  
X3 : *Earning Before Interest and Taxes/Total Assets*  
X4 : *Market Value Equity/Book Value of Total Debt*  
X5 : *Sales/Total Assets*  
Z : *Overall Index*

Nilai *cut-off* untuk hasil perhitungan nilai **Original Z-score**, sebagai berikut:

- $Z \leq 1,81$   
bangkrut (perusahaan menghadapi ancaman kebangkrutan yang serius).
- $1,81 < Z < 2,67$   
*Grey area* (apabila perusahaan tidak melakukan perbaikan yang berarti dalam manajemen maupun struktur keuangan, perusahaan mungkin terancam kebangkrutan dalam jangka waktu satu atau dua tahun mendatang).
- $Z \geq 2,67$   
Tidak bangkrut (perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan).

Z-score dapat memprediksi kemungkinan kebangkrutan perusahaan-perusahaan dengan tingkat akurasi 72% dua tahun sebelum kebangkrutan dan 95% pada satu tahun sebelum kebangkrutan terjadi.

#### 2.6.5.2 Model A Z-score (*for private manufacturer*)

Pada tahun 1983, Altman mengembangkan dua model yaitu Model A Z-score dan Model B Z-score. Model A Z-score dikembangkan untuk perusahaan manufaktur tertutup (*private manufacturer*). Variabel X4 pada fungsi ini menggunakan nilai buku *stockholder's equity* karena tidak memiliki *market value of equity*.

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

Dimana untuk variabel  $X_4 = \text{book value of equity/book value of total debt}$

Nilai *cut-off* untuk hasil perhitungan nilai **Model A Z-score**, sebagai berikut:

- $Z \leq 1,23$

Bangkrut (perusahaan menghadapi ancaman kebangkrutan yang serius).

- $1,23 < Z < 2,90$

*Grey area* (apabila perusahaan tidak melakukan perbaikan yang berarti dalam manajemen maupun struktur keuangan, perusahaan mungkin terancam kebangkrutan dalam jangka waktu satu atau dua tahun mendatang).

- $Z \geq 2,90$

Tidak bangkrut (perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan).

#### 2.6.5.3 Model B Z-score (for private general firm/non manufacturing firm)

Altman mengembangkan model ini untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan-perusahaan *non manufacturing* seperti usaha-usaha kecil, *retail, sales, wholesaler*, dan sektor jasa. Model ini tidak menghitung nilai  $X_5$  (*sales to total assets*) karena selalu berubah-ubah secara signifikan dalam industri.

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

Dimana :

$X_1$  : *Working Capital/Total Assets*

$X_2$  : *Retained Earning/Total Assets*

$X_3$  : *Earning Before Interest and Taxes/Total Assets*

$X_4$  : *Market Value Equity/Book Value of Total Debt*

$Z$  : *Overall Index*

Nilai *cut-off* untuk hasil perhitungan nilai **Model B Z-score**, sebagai berikut :

- $Z \leq 1,10$

Bangkrut (perusahaan menghadapi ancaman kebangkrutan yang serius).

- $1,10 < Z < 2,60$

*Grey area* (apabila perusahaan tidak melakukan perbaikan yang berarti dalam manajemen maupun struktur keuangan, perusahaan mungkin terancam kebangkrutan dalam jangka waktu satu atau dua tahun mendatang).

- $Z \geq 2,60$

Tidak bangkrut (perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan).

### 2.6.6 Faktor-faktor Yang Mendorong Terjadinya Kebangkrutan

Tidak mudah untuk menentukan secara pasti mengenai faktor yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan. Seringkali kebangkrutan suatu perusahaan merupakan hasil kombinasi dari banyak faktor, yang mengakibatkan timbulnya suatu faktor baru yang mempercepat proses terjadinya kebangkrutan tersebut. Sulit untuk menentukan satu faktor yang fundamental yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan.

Perusahaan harus dapat membaca tanda-tanda kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan dalam bisnisnya yang dapat berakibat pada *financial distress* dan kemungkinan kebangkrutan. Karena adanya perubahan-perubahan yang cepat antara para pesaing dan kondisi ekonomi yang saat ini tidak stabil yang diakibatkan resesi di Amerika mengakibatkan inflasi yang tinggi, maka kita perlu melihat tanda-tanda yang dapat dilihat terhadap perusahaan yang mengalami kesulitan dalam bisnisnya antara lain sebagai berikut:

Menurut **Rico (2003:183)** terdapat beberapa indikator yang mendorong sebuah perusahaan mengalami kesulitan dalam bisnisnya dan mengalami *financial distress* antara lain :

1. Penjualan atau pendapatan yang mengalami penurunan secara signifikan
2. Penurunan laba atau arus kas dari operasi
3. Harga pasar saham turun secara signifikan
4. Penurunan total aktiva

5. Kemungkinan gagal yang besar dalam industri atau industri dalam resiko tinggi
6. Perusahaan berusia muda pada umumnya mudah mengalami kesulitan di tahun-tahun awal operasinya, sehingga kalau tidak didukung dengan sumber permodalan yang kuat akan dengan udah mendapt *financial distress* yang serius dan berakhir dengan kebangkrutan.
7. Pemotongan yang signifikan dalam dividen.

Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari setiap perusahaan adalah kegunaannya untuk meramalkan kelangsungan hidup perusahaan. Meramalkan kelangsungan hidup perusahaan itu merupakan aspek yang terpenting dari segala aspek kegunaan hasil analisis yang dilakukan oleh hampir semua pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Karena sebelum menentukan tujuan-tujuan yang lain dari analisis yang dilakukan, tentu harus ada jaminan atau setidaknya ada harapan bahwa suatu perusahaan masih mampu mempertahankan hidupnya. Pentingnya meramalkan kelangsungan hidup perusahaan karena faktanya, tidak ada satupun pihak dalam perusahaan yang mengharapkan akan terjadinya kebangkrutan atau perusahaannya harus ditutup .

Dilain pihak karena sesuatu hal, perusahaan bisa dihadapkan pada situasi dimana perusahaan terpaksa dinyatakan bangkrut dan tidak diperkenankan untuk melanjutkan usahanya. Oleh karena itu alangkah lebih baik apabila adanya gejala-gejala dan tanda-tanda kebangkrutan itu diketahui lebih awal, sehingga dapat segera dicari pemecahan dan jalan keluarnya.