

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses keuangan. Setiap perusahaan mempunyai laporan keuangan yang bertujuan menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan secara ekonomi. Laporan keuangan harus menyajikan secara wajar posisi keuangan, kinerja keuangan, perubahan ekuitas, dan arus kas perusahaan dengan menerapkan PSAK secara benar disertai pengungkapan yang diharuskan PSAK dalam catatan atas laporan keuangan. Informasi lain tetap diungkapkan untuk menghasilkan penyajian yang wajar walaupun pengungkapan tersebut tidak diharuskan oleh PSAK. Laporan Keuangan perusahaan yang disajikan merupakan bentuk pertanggungjawaban dari masing-masing manajemen pada perusahaan dan kepada pihak-pihak yang berkepentingan pada perusahaan. Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi dan gambaran mengenai posisi keuangan dan kinerja perusahaan yang dapat dijadikan pedoman dalam mengambil keputusan bisnis.

Menurut PSAK No.1 (IAI, 2017), laporan keuangan bertujuan untuk:

1. Memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, serta arus entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi.
2. Laporan keuangan menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.
3. Laporan keuangan menyajikan informasi : asset, liabilitas, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik, dan arus kas.
4. Laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam mengambil keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dan kejadian masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non-keuangan.
5. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*), atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

Menurut Kieso (2008) tujuan pelaporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang berguna bagi keputusan investasi dan kredit, informasi yang berguna dalam penilaian arus kas masa depan, dan informasi mengenai sumber daya perusahaan, klaim terhadap sumber daya tersebut.

Dapat dijelaskan bahwa laporan keuangan digunakan sebagai bahan penilaian dan pengambilan keputusan investasi serta memberikan informasi tentang sumber daya yang dimiliki perusahaan. Laporan keuangan yang memang memberikan informasi yang dibutuhkan bagi beberapa pihak serta dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dimasa yang akan datang namun seperti penjelasan yang ada dalam PSAK diatas bahwa laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang dibutuhkan pemakai oleh sebab itu diperlukan analisis untuk dapat menafsirkan laporan keuangan sehingga dapat memberikan informasi yang berguna bagi pihak yang berkepentingan dengan perkembangan kinerja perusahaan.

2.2 Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan proses akhir dari pencatatan kegiatan transaksi yang dilakukukan oleh perusahaan. Menurut Munawir (2007:5) yang dimaksud laporan keuangan adalah dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar laba rugi. Munawir (2007:11) juga menyatakan bahwa penganalisaan atau penilaian terhadap posisi atau keadaan keuangan dan perkembangannya suatu perusahaan dapat dilakukan oleh dua pihak, yaitu pihak yang ada dalam perusahaan (internal analis) dimana mereka ini bebas untuk melihat data-data akuntansi secara terperinci dan memperoleh laporan keuangan dalam bentuk yang asli. Sedangkan pihak kedua adalah eksternal analis yaitu

pihak-pihak diluar perusahaan yang tidak berwenang melihat data-data secara terperinci. Bahkan mungkin laporan keuangan yang diperolehnya tidak asli karna sudah diolah sedemikian rupa sehingga kelihatan baik.

Menurut Kasmir (2008:66), tujuan utama analisis keuangan adalah agar dapat mengetahui posisi keuangan saat ini. Dengan mengetahui posisi keuangan, setelah dilakukan analisis laporan keuangan secara mendalam, akan terlihat apakah perusahaan dapat mencapai target yang telah direncanakan sebelumnya atau tidak. Hasil analisis laporan keuangan akan memberikan informasi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan. Dengan adanya kelemahan dan kekuatan yang dimiliki maka akan tergambar kinerja perusahaan. Hasil analisis laporan keuangan ini tercermin dalam rasio-rasio keuangan perusahaan.

Analisis rasio keuangan hanya dapat dilakukan oleh perusahaan yang melakukan administrasi keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang benar sehingga neraca dan laporan laba rugi yang dihasilkan akurat serta dapat dipertanggungjawabkan. Analisis rasio banyak sekali macamnya sesuai dengan kebutuhan perusahaan, tapi hanya ada beberapa yang telah dikenal dan digunakan oleh banyak perusahaan, yang terdiri dari:

- a. Rasio likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
- b. Rasio aktivitas yaitu rasio yang mengukur sejauh mana efektifitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas asetnya.
- c. Rasio solvabilitas yaitu rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

- d. Rasio profitabilitas yaitu rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas).
- e. Rasio pasar yaitu melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan (Hanafi dan Halim, 2005 : 77).

Rasio-rasio keuangan yang dihasilkan dari analisis laporan keuangan inilah yang merupakan indikator yang digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*.

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antar jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Analisis rasio dapat menjelaskan atau memberikan gambaran tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan. (Najmudin, 2011, p. 85)

Rasio keuangan dapat diartikan sebagai suatu kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode. (Kasmir, 2009, p. 104)

Menurut Jumingan (2011) analisis rasio keuangan 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. Secara individual rasio

itu kecil artinya kecuali jika dibandingkan dengan suatu rasio standar yang layak dijadikan dasar pembandingan. Apabila tidak ada standar yang dipakai sebagai dasar pembandingan dari penafsiran rasio-rasio suatu perusahaan, penganalisis tidak dapat menyimpulkan apakah rasio-rasio itu menunjukkan kondisi yang menguntungkan atau tidak menguntungkan.

2.3 *Financial distress*

a. Pengertian *Financial Distress*

Kegiatan operasional perusahaan tidak selalu berjalan sesuai dengan rencana. Pada situasi tertentu, perusahaan mungkin akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang ringan seperti mengalami kesulitan likuiditas (tidak bisa membayar gaji pegawai, bunga utang). Terdapat beberapa pendapat tentang *Financial Distress* yang menyamakan *Financial Distress* dengan kebangkrutan. Namun pada dasarnya hal ini berbeda, *Financial Distress* merupakan salah satu penyebab terjadinya kebangkrutan dalam hal keuangan perusahaan sedangkan masih banyak faktor-faktor diluar keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Setiap perusahaan yang mengalami *Financial Distress* tidak selalu akan mengalami kebangkrutan, tergantung dari pihak manajemen bisa mengatasi permasalahan ini atau tidak karena pada dasarnya *Financial Distress* merupakan sinyal kebangkrutan suatu perusahaan. Dapat dikatakan bahwa sepanjang perusahaan memiliki arus kas yang lebih besar dari kewajiban hutangnya maka perusahaan akan memiliki cukup dana untuk

membayar krediturnya. Faktor yang menjadi kunci dalam mengidentifikasi apakah perusahaan berada dalam kondisi *Financial Distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami laba bersih operasi (*net operation income*) negatif selama beberapa tahun dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen, pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran dividen (Almilia dan Kristijadi, 2003).

Jika tidak diselesaikan dengan benar, kesulitan kecil tersebut bisa berkembang menjadi kesulitan yang lebih besar dan bisa sampai pada kebangkrutan. (Hanafi, Manajemen Keuangan, 2004, p. 637)

Financial distress, berarti kesulitan dana untuk menutup kewajiban perusahaan atau kesulitan likuiditas yang diawali dengan kesulitan ringan sampai pada kesulitan yang lebih serius, yaitu jika hutang lebih besar dibandingkan dengan aset. Definisi *financial distress* yang lebih pasti sulit dirumuskan tetapi terjadi dari kesulitan ringan sampai berat (Santoso, 2007)

Financial distress atau sering disebut dengan kesulitan keuangan, terjadi sebelum suatu perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan. *Financial distress* merupakan suatu kondisi yang menunjukkan tahap penurunan dalam kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Plat dan Plat, 2002, dalam Almilia, 2006 dan Ramadhani dan Lukviarman, 2009). *Financial distress* juga bisa didefinisikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban *financial* yang telah jatuh tempo (Beaver et al, 2011).

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Kebangkrutan sendiri biasanya diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitor karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan dapat dicapai yaitu profit, sebab dengan laba yang diperoleh perusahaan bisa digunakan untuk mengembalikan pinjaman, bisa membiayai operasi perusahaan dan kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi bisa ditutup dengan laba atau aktiva yang dimiliki (Santoso, 2007).

b. Indikator terjadinya *Financial Distress*

Indikator yang harus diperhatikan manajemen perusahaan yang berhubungan dengan efektivitas dan efisiensi operasinya, seperti yang dikemukakan oleh Harnanto (1984) yaitu:

- 1) Penurunan volume penjualan karena adanya perubahan selera atau permintaan konsumen.
- 2) Kenaikan biaya produksi.
- 3) Tingkat persaingan yang semakin ketat.
- 4) Kegagalan melakukan ekspansi.
- 5) Ketidak efektifan dalam melaksanakan fungsi pengumpulan piutang.
- 6) Kurang adanya dukungan atau fasilitas perbankan (kredit).

7) Tingginya tingkat ketergantungan terhadap piutang.

Adapun indikator yang harus diperhatikan pihak eksternal, antara lain:

- 1) Penurunan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.
- 2) Terjadinya penurunan laba yang terus-menerus, bahkan sampai terjadinya kerugian.
- 3) Ditunggal atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
- 4) Terjadinya pemecatan pegawai.
- 5) Pengunduran diri eksekutif puncak.
- 6) Harga saham yang terus menerus turun di pasar modal.

Irham Fahmi (2004) mengemukakan bahwa secara kajian umum, terdapat 4 (empat) jenis kategori *financial distress* yang dapat dibuat, yaitu:

1. Pertama *financial distress* kategori A atau sangat tinggi

Kondisi ini benar-benar membahayakan kelangsungan hidup perusahaan. Kategori ini memungkinkan perusahaan dinyatakan untuk berada pada posisi bangkrut atau pailit. Pada kondisi ini memungkinkan pihak perusahaan melaporkan ke pihak terkait seperti pengadilan bahwa perusahaan telah berada dalam keadaan bangkrut, dan meyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan.

2. Kedua *financial distress* kategori B atau tinggi

Kondisi ini dianggap berbahaya karena pada posisi ini perusahaan harus memikirkan berbagai solusi realistis dalam menyelamatkan berbagai asset yang dimiliki, seperti sumber-sumber yang ingin dijual dan tidak dijual/dipertahankan. Termasuk mempertahankan berbagai dampak jika dilaksanakan keputusan merger (penggabungan) dan akuisisi (pengambilalihan). Salah satu dampak nyata terlihat pada kondisi ini adalah perusahaan mulai melakukan PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) dan pensiun dini pada beberapa karyawannya yang dianggap tidak layak lagi untuk dipertahankan.

3. Ketiga *financial distress* kategori C atau sedang

Perusahaan dianggap masih mampu/bisa menyelamatkan diri dengan tindakan tambahan dana yang bersumber dari internal dan eksternal. Namun perusahaan harus melakukan perombakan berbagai kebijakan dan konsep manajemen yang diterapkan selama ini, bahkan jika perlu melakukan perekrutan tenaga ahli baru yang memiliki kompetensi yang tinggi untuk ditempatkan di posisi posisi strategis yang bertugas mengendalikan dan menyelamatkan perusahaan, termasuk meningkatkan perolehan laba dengan cara membeli kembali saham yang telah dijual kepada publik (*stock repurchase* atau *buy back*)

4. Keempat *financial distress* kategori D atau rendah

Pada kategori ini perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi *financial temporer* yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal, termasuk lahirnya dan dilaksanakan keputusan yang kurang begitu tepat. Kondisi ini umumnya bersifat jangka pendek sehingga bisa cepat diatasi seperti mengeluarkan cadangan keuangan (*financial reserve*) yang dimiliki, atau mengambil dari sumber-sumber dana yang selama ini memang dialokasikan untuk mengatasi persoalan-persoalan seperti itu.

Penentuan kategori perusahaan yang mengalami *financial distress* ini tentunya harus melalui penelitian lebih lanjut dikarenakan penggolongannya bersifat subjektif. Setiap peneliti tentunya memiliki perbedaan persepsi dan sudut pandangnya masing-masing dalam menginterpretasikan kondisi *financial distress* yang dialami oleh perusahaan yang diteliti.

Elloumi dan Gueyie (2001), mengategorikan suatu perusahaan sedang mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut selama dua tahun berturut-turut mempunyai laba bersih negatif. Almilia dan Kristijadi (2003) menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang selama beberapa tahun mengalami laba bersih

operasi (*net operating income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen.

c. Dasar Hukum *Financial Distress*

Amerika menerbitkan *legal bankruptcy* yang diatur dalam Chapter 7 *Bankruptcy Code* tentang *liquidation bankruptcy* yang merinci prosedur dalam melikuidasi perusahaan. Dalam hal ini pengadilan menunjuk wali (*trustee*), yang mengumpulkan properti perusahaan, mengurangi kas, dan mendistribusikan kelebihan pada kreditur dengan dasar pro rata dengan secepat dan seefisien mungkin. Distribusi aset yang rapi dan adil kepada kreditur akan dapat mengurangi dampak negatif dari kegagalan bisnis. Untuk perusahaan kesulitan keuangan yang enggan menyerah dan berusaha meraih *survive*, aturannya terdapat dalam *Chapter 11 Bankruptcy Code*.

Perusahaan akan berusaha untuk meyakinkan kreditur agar membekukan klaimnya untuk sementara selagi perusahaan tersebut melakukan reorganisasi dan membangun kembali operasi sampai diraih laba yang memuaskan. Pendekatan reorganisasi kebangkrutan ini dapat dilakukan berdasarkan kemampuan perusahaan meyakinkan kreditur bahwa ia dapat berhasil di pasar dengan mengimplementasikan strategi perencanaan baru. Ketika menghasilkan laba, perusahaan dapat membayar kembali kreditur, barangkali secara penuh. Jadi, *chapter 11 Bankruptcy Code* dilakukan jika ada peluang kemungkinan hidup jangka panjang

secara nyata. *Chapter 11* memberi waktu dan perlindungan bagi debitur perusahaan untuk reorganisasi dan menggunakan pendapatan mendatang guna membayar kreditur.

Perusahaan mungkin merestrukturisasi hutang, menutup divisi atau toko yang tidak *profitable*, menegosiasikan kembali kontrak pekerja, mengurangi kekuatan pekerjaan, atau mengajukan tindakan lain yang dapat menciptakan bisnis yang lebih menguntungkan. Jika rencana disetujui kreditur, perusahaan akan diberi peluang lain untuk menghindari likuidasi dan lahir kembali dari kebangkrutan (Pearce dan Robinson, 2003). Bahasa hukum di Inggris agak berbeda dengan di Amerika. Bangkrut digunakan untuk merujuk pribadi, sedang untuk perusahaan digunakan istilah insolvensi (Franks dan Sussman, 2005).

Di Indonesia kepailitan (*failure*) diatur dalam UU. No.1 tahun 1998, disebutkan bahwa debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditur dan tidak dapat membayar sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan tidak dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang, baik atas permohonan sendiri, maupun atas permintaan seorang atau lebih krediturnya. Permohonan ini dapat juga diajukan oleh kejaksaan untuk kepentingan umum.

d. Manfaat Prediksi *Financial Distress*

Salah satu tanggung jawab perusahaan adalah menghasilkan kinerja yang baik agar terhindar dari *financial distress*. Kinerja tersebut dapat

dicerminkan dalam kemampuannya memprediksi adanya indikator yang telah diterbitkan sebelumnya.

Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan. Prediksi *financial distress* perusahaan ini menjadi perhatian banyak pihak. Pihak-pihak yang menggunakan model tersebut meliputi :

1. Pemberi pinjaman. Penelitian berkaitan dengan prediksi *financial distress* mempunyai relevansi terhadap institusi pemberi pinjaman, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.
2. Investor. Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.
3. Pembuat peraturan. Lembaga regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model yang aplikatif untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.
4. Pemerintah. Prediksi *financial distress* juga penting bagi pemerintah dan *antitrust regulation*.

5. Auditor. Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan.
6. Manajemen. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksa akibat ketetapan pengadilan). Sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrutan (Santoso,2007).

Platt dan Platt (2002) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah:

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau *takeover* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
3. Memberikan tanda peringatan dini/awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Financial distress merupakan tahap awal sebelum terjadinya kebangkrutan. Perusahaan akan mengalami *financial distress* jika arus kas operasi perusahaan tidak mampu mencukupi pemenuhan kewajiban jangka pendek seperti pembayaran bunga kredit yang telah jatuh tempo. Semakin

besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, akan menyebabkan semakin besarnya risiko terjadinya *financial distress* (Nasution, 2015).

Financial distress juga dapat didefinisikan suatu kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasi dengan baik. Altman (1968) mendefinisikan *financial distress* dengan mempergunakan angka-angka didalam laporan keuangan dan merepresentasikannya dalam suatu angka, yaitu *Z-Score* yang dapat menjadi acuan untuk menentukan apakah suatu perusahaan berpotensi untuk bangkrut atau tidak. Altman juga mengolongkan *financial distress* kedalam empat istilah umum, yaitu:

1) *Economic Failure*

Economic Failure terjadi ketika pendapatan perusahaan tidak dapat menutup total biaya termasuk biaya modal. Usaha yang mengalami hal tersebut dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemilik dapat menerima tingkat pengembalian (*return*) di bawah tingkat bunga pasar.

2) *Business Failure*

Business Failure seringkali digunakan untuk menggambarkan berbagai macam kondisi bisnis yang tidak memuaskan. *Business Failure* mengacu pada sebuah perusahaan berhenti beroperasi karena ketidakmampuannya untuk menghasilkan keuntungan atau mendatangkan penghasilan yang cukup untuk menutupi pengeluaran.

Sebuah bisnis yang menguntungkan dapat gagal jika tidak menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi pengeluaran.

3) *Insolvency*

Insolvency dapat dibedakan dalam 2 kategori yaitu: (a) *Technical insolvency*, merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo sebagai akibat dari ketidakcukupan arus kas, dan (b) *Insolvency in Bankruptcy Sense*, merupakan kondisi di mana total kewajiban lebih besar dari nilai pasar total aset perusahaan sehingga memiliki ekuitas yang negatif.

4) *Legal Bankruptcy*

Legal Bankruptcy merupakan sebuah bentuk formal kebangkrutan dan telah disahkan secara hukum.

Dari beberapa pengertian tersebut *Financial distress* dapat dijelaskan merupakan indikasi dimana perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Pengukuran *financial distress* menjadi sangat penting, yakni dalam mengetahui kondisi perusahaan apakah berpotensi bangkrut atau tidak. Prediksi kebangkrutan sangat dibutuhkan karena dampak yang akan mempengaruhi perusahaan dan para *stakeholder*.

2.4 Kebangkrutan

Pada dasarnya perusahaan pasti akan selalu berusaha untuk tetap eksis dalam jangka waktu yang panjang. Namun kondisi pasar yang terus menerus berubah terkadang membuat perusahaan kesulitan untuk beradaptasi

sehingga perusahaan mengalami krisis yang berkepanjangan dan menuju ke arah bangkrut.

Menurut Undang-Undang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, UU No. 37 Tahun 2004, Lembaran Negara No. 131 Tahun 2004. Tambahan Lembaran Negara No. 4443. Pasal 1 nomor 1 Undang- Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, kepailitan adalah sita umum atas semua kekayaan Debitor Pailit yang pengurusannya dilakukan oleh Kurator di bawah pengawasan Hakim Pengawas sebagaimana diatur dalam undang-undang tersebut. Sedangkan istilah ‘bangkrut’ tidak dikenal dalam undang-undang negara kita, sehingga tidak adanya kepastian mengenai definisi bangkrut itu sendiri. Namun, kata bangkrut diadopsi dari bahasa Inggris yaitu *bankruptcy*, yang berarti kebangkrutan.

Kebangkrutan (*bankruptcy*) biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Pengertian kebangkrutan juga dapat dilihat dari pendekatan aliran dan pendekatan stok (Hanafi, 2008). Jika dilihat dari pendekatan aliran, perusahaan akan dinyatakan dalam keadaan bangkrut jika tidak bisa menghasilkan cash flow yang cukup. Dari sudut pandang stok, perusahaan dinyatakan bangkrut meskipun perusahaan masih dapat menghasilkan aliran kas yang cukup, atau mempunyai prospek yang baik di masa mendatang.

Menurut Brigham (2014) kebangkrutan perusahaan adalah suatu kegagalan yang terjadi pada perusahaan yang bisa diartikan dengan:

1. *Economic Distressed*, yaitu kondisi perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, artinya ini tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jauh di bawah arus kas yang diharapkan.
2. *Financial distressed*, yaitu kondisi perusahaan yang mana kesulitan dana baik dalam arti dana didalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagian *asset liability management* sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena kegagalan keuangan. Kegagalan keuangan dapat diartikan juga sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham.

Toto (2011:332) memberikan pengertian tentang kebangkrutan perusahaan (*bankruptcy*), yaitu kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan, ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenal lebih dini kalau laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai indikasi adanya kebangkrutan di perusahaan.

2.5 Model Prediksi *Financial Distress*

a. Model Altman

Model analisis diskriminan yang dikembangkan oleh E. I. Altman untuk perusahaan manufaktur publik di Amerika Serikat. Variabel indikator Z adalah ukuran keseluruhan dari klasifikasi risiko default dari peminjam komersial. Hal ini bergantung pada nilai berbagai rasio keuangan peminjam (X_j) dan bobot tertimbang dari rasio-rasio ini berdasarkan pengalaman terakhir yang diamati dari peminjam default dan non default yang berasal dari model analisis diskriminan.

Altman's *Z-Score* model pertama (1968) berbentuk:

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

Keterangan :

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

$X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$

$X_3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$

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

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

Menurut model Altman Z-Score, setiap perusahaan dengan skor Z kurang dari 1,81 harus dianggap sebagai perusahaan yang memiliki risiko yang tinggi yakni berpotensi mengalami kebangkrutan; sedangkan antara 1,81 dan 2,99, sebuah perusahaan memiliki risiko yang tidak ditentukan yakni dalam keadaan abu-abu (meragukan) : dan lebih besar

dari 2,99, sebuah perusahaan memilikirisiko yang rendah dan tidak memiliki masalah keuangan (Saunders, 2008).

Seiring dengan berjalannya waktu dan penyesuaian terhadap berbagai jenis perusahaan. Altman kemudian melakukan revisi sehingga muncul model Altman Revisi (1983) dimana model ini dapat diaplikasikan pada perusahaan swasta dan tidak hanya perusahaan manufaktur. Altman mengubah pembilang *Market Value of Equity* pada X4 menjadi *Book Value of Equity* karena perusahaan privat tidak memiliki harga pasar untuk ekuitasnya. Berikut Model Altman Revisi (1983) :

$$Z = 0.717X1 + 0.847X2 + 3.108X3 + 0.42X4 + 0.988X5$$

Keterangan :

X 1 = Working Capital /Total Assets

X 2 = Retained Earnings/Total Assets

X 3 = Earnings Before Interest and Taxes/Total Assets

X 4 = Book Value of Equity/Book Value to Total Debt

X 5 = Sales/Total Assets

Klasifikasi perusahaan pada model Altman Z-score model revisi (1983) sebagai berikut :

- o Z- score > 2,99 berarti perusahaan dalam kondisi sehat
- o Z- score $1,23 < Z < 2,99$ berarti perusahaan dalam keadaan tidak sehat dan berpotensi mengalami kebangkrutan

o Z- score $< 1,23$ berarti perusahaan perusahaan dalam keadaan tidak sehat dan berpotensi bangkrut .

Setelah Model revisi tersebut, Altman melakukan memodifikasi modelnya supaya dapat diterapkan pada semua perusahaan, seperti manufaktur, non manufaktur, dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang (emerging market). Dalam Z-score modifikasi ini Altman mengeliminasi variable X5 (sales/total assets.)karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran aset yang berbeda- beda. Berikut model Altman Z-Score Modifikasi (1995) :

$$Z' = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

$X1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$

$X2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$

$X3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$

$X4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Total Liabilities}$

Dengan kriteria :

o Z- score $> 2,60$ berarti berada dalam "*Safe*" Zones yakni tidak memiliki masalah keuangan.

o Z- score $1,1 < Z < 2,60$ berarti "*Grey*" Zones yakni berada dalam kondisi meragukan.

o Z- score $< 1,1$ berarti "*Distress*" Zones yakni berada dalam kondisi tidak sehat dan berpotensi mengalami kebangkrutan.

b. Model Springate

Gordon L.V Springate (1978) telah melakukan penelitian dan menghasilkan model prediksi kebangkrutan yang dibuat mengikuti prosedur model Altman. Model Springate menggunakan 4 rasio keuangan untuk memprediksi adanya potensi kesulitan keuangan dalam suatu perusahaan. Model Springate ini dapat digunakan untuk memprediksi *Financial Distress*. Model ini memiliki dasar perhitungan sebagai berikut:

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

Dimana :

$A = \text{Working capital/total assets}$

$B = \text{Net profit before interest and taxes/total assets}$

$C = \text{Net profit before taxes/current liabilities}$

$D = \text{Sales/total assets}$

Jika skor yang didapat $S > 0,862$ maka perusahaan diklasifikasikan sehat dan jika skor $S < 0,862$ maka perusahaan diklasifikasikan mengalami *Financial Distress*.

c. Model Grover

Jeffrey S. Grover menggunakan sampel sesuai dengan model Altman Z-score pada tahun 1968, dengan menambahkan tiga belas rasio keuangan baru. Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut

pada tahun 1982 sampai 1996. Jeffrey S. Grover (2001) menghasilkan fungsi sebagai berikut:

$$G = 1,650X1 + 3,404X3 - 0,016ROA + 0,057$$

Dimana :

$$X1 = \text{Working capital} / \text{total assets}$$

$$X3 = \text{Earnings before interest and taxes} / \text{total assets}$$

$$ROA = \text{Net income} / \text{total assets}$$

Model Grover mengkategorikan perusahaan dalam keadaan *financial distress* dengan skor kurang atau sama dengan -0,02 ($G \leq -0,02$). Sedangkan nilai untuk perusahaan yang dikategorikan dalam keadaan tidak mengalami *financial distress* adalah lebih atau sama dengan 0,01 ($G \geq 0,01$).

d. Model Zmijewski

Perluasan studi dalam prediksi *Financial Distress* dilakukan oleh Zmijewski (1983) yang menambah validitas rasio keuangan sebagai alat deteksi kegagalan keuangan perusahaan. Model yang berhasil dikembangkan yaitu :

$$X = -4,3 - 4,5A + 5,7B - 0,004C$$

Dimana :

$$A = \text{EAT} / \text{total assets}$$

$$B = \text{Total debt} / \text{total assets}$$

$$C = \text{Current assets} / \text{current liability}$$

Zmijewski (1984) menyatakan bahwa perusahaan dianggap mengalami *Financial Distress* jika nilai X lebih besar dari 0. Hal ini berarti, perusahaan yang nilai X nya lebih besar atau sama dengan 0 diprediksi akan mengalami *Financial Distress* dimasa depan. Sebaliknya, perusahaan yang nilai X nya lebih kecil dari 0 diprediksi tidak akan mengalami *Financial Distress*.