

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, PENELITIAN TERDAHULU**

### **DAN KERANGKA PEMIKIRAN**

#### **2.1 Pengertian Manajemen Keuangan**

Disiplin ilmu keuangan memperhatikan dua hal pokok yaitu penilaian dan pengambilan keputusan. Manajemen keuangan dalam suatu perusahaan harus mengetahui bagaimana mengelola segala unsur dan segi keuangan, karena keuangan merupakan salah satu fungsi penting untuk mencapai tujuan perusahaan.

Manajemen keuangan merupakan salah satu bagian dari ilmu manajemen yang ditujukan terhadap kegiatan atau keputusan yang harus diambil dalam bidang keuangan yang bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham melalui meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham.

Menurut Horne dan Wachowicz Jr. (2012:2) manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan dan manajemen aset dengan didasari beberapa tujuan umum. Sedangkan menurut Gitman (2012:4) *Finance can be defined as the science and art of managing money*. Artinya adalah keuangan dapat didefinisikan sebagai ilmu dan seni dalam mengelola uang.

Menurut Gitman (2012:4) mengatakan bahwa "*finance can be defined as the science and art of managing money*". Yang artinya adalah keuangan dapat didefinisikan sebagai seni dan ilmu mengelola uang. Dari definisi tersebut maka dapat dikembangkan bahwa keuangan sebagai seni berarti melibatkan keahlian dan pengalaman, sedangkan sebagai ilmu berarti melibatkan prinsip – prinsip, konsep, teori, proposisi, dan model yang ada dalam manajemen keuangan.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:4) berpendapat bahwa manajemen keuangan dapat diartikan membahas tentang investasi, pembelanjaan, dan pengelolaan asset–asset dengan beberapa tujuan

menyeluruh yang direncanakan. Jadi, fungsi keputusan dari manajemen keuangan dapat dipisahkan kedalam tiga bidang pokok yaitu keputusan investasi, keputusan pembelanjaan, dan keputusan manajemen asset.

Manajemen keuangan berdasarkan pengertian diatas maka peneliti menyimpulkan manajemen keuangan merupakan aktivitas yang berkaitan dengan perolehan aset, pengelolaan aset dan manajemen aset dengan didasari tujuan umum seperti efisiensi dalam penggunaan dan memaksimalkan keuntungan.

### **2. 1. 1 Fungsi Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan dalam suatu perusahaan melaksanakan segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana dan mengelola aset untuk mencapai tujuan perusahaan. Sehingga manajemen keuangan tentunya memiliki fungsi utama, agar setiap kegiatan yang dilakukan oleh manajer keuangan tidak menyimpang dari fungsi dan dapat terarah. Menurut Horne dan Wachowicz Jr. (2012:3) bahwa terdapat tiga fungsi manajemen keuangan, yaitu :

#### **1. Keputusan Investasi**

Keputusan investasi adalah fungsi manajemen keuangan yang penting dalam penunjang pengambilan keputusan untuk berinvestasi karena menyangkut tentang memperoleh dana investasi yang efisien, komposisi asset yang harus dipertahankan atau dikurangi.

#### **2. Keputusan Pendanaan (Pembayaran Dividen)**

Kebijakan dividen perusahaan juga harus dipandang sebagai internal dari keputusan pendanaan perusahaan. Pada prinsipnya fungsi manajemen keuangan sebagai keputusan pendanaan menyangkut tentang keputusan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan harus dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

### 3. Keputusan Manajemen Aset

Keputusan manajemen aset adalah fungsi manajemen keuangan yang menyangkut tentang keputusan alokasi dana atau aset, komposisi sumber dana yang harus dipertahankan dan penggunaan modal baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan yang baik bagi perusahaan.

Manajemen keuangan memiliki fungsi yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan manajemen aset. Keputusan investasi berfungsi ketika perusahaan akan berinvestasi di sebuah aset tertentu, dimana manajer keuangan mengatur untuk mengelola aset tersebut. Keputusan pendanaan berfungsi ketika manajer memutuskan apakah dividen akan dibagikan atau tidak dibagikan. Keputusan manajemen aset berfungsi ketika seorang manajer akan memutuskan pengalokasian dana dan mengelola sumber dana yang didapat baik dari internal maupun eksternal perusahaan.

#### 2. 1. 2 Tujuan Manajemen Keuangan

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:4) Manajemen keuangan yang efisien membutuhkan tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian efisiensi keputusan keuangan, untuk bisa mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Secara normatif, tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena dapat meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan atau pemegang saham. Nilai perusahaan yang dimaksud adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, dengan asumsi bahwa pemegang saham akan makmur jika kantongnya bertambah tebal. Bagi perusahaan yang telah *go public*, maka nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar sahamnya. Menurut Agus H dan Martono (2012:13) Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sedangkan bagi perusahaan yang

belum *go public* maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual.

Menurut Horne dan Wachowicz Jr. (2012:4) tujuan manajemen adalah sama dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan yang ada saat ini. Jadi dapat dikatakan tujuan dari manajemen keuangan adalah untuk mengelola aset dan dana yang ada dengan baik untuk kesejahteraan pemilik perusahaan.

## 2.2 Laporan Keuangan

Menurut Pura (2012:86) laporan keuangan merupakan media komunikasi dan pertanggung jawaban antara perusahaan dan pemiliknya atau pihak lain yang mempunyai hubungan dengan perusahaan tersebut. Laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang bisa digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan aktivitas tersebut.

Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2016). Menurut Brigham (2010:85) laporan keuangan adalah sebuah laporan yang diterbitkan oleh perusahaan bagi para pemegang sahamnya. Laporan ini memuat laporan keuangan dasar dan analisis manajemen atas operasi tahun lalu dan prospek dimasa depan. Menurut Harmono (2009:22) laporan keuangan menggambarkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang diklasifikasikan dalam beberapa kelompok besar menurut karakteristik ekonominya.

Menurut Rudianto (2012:16) laporan keuangan harus memenuhi standar kualitas berikut ini.

- a. Dapat dipahami. Kualitas informasi yang disajikan dalam laporan keuangan adalah kemudahannya untuk segera dipahami oleh pengguna.
- b. Relevan. Informasi harus relevan dengan kebutuhan pengguna untuk memproses pengambilan keputusan.

- c. Materialitas. Informasi dipandang bersifat material jika kelainan untuk mencantumkan atau kesalahan dalam mencatat informasi tersebut dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pengguna yang diambil atas dasar laporan keuangan.
- d. Keandalan/realiabilitas. Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan harus andal.
- e. Substansi mengungguli bentuk. Transaksi, peristiwa dan kondisi lain dicatat serta disajikan sesuai dengan substansi dan realitas ekonomi, dan bukan hanya bentuk hukum.
- f. Pertimbangan yang sehat. Tidak boleh mengabaikan ketidakpastian yang meliputi berbagai peristiwa dan keadaan yang dipahami berdasarkan pengungkapan sifat serta penjelasan atas peristiwa keadaan tersebut, melalui penggunaan pertimbangan yang sehat dalam menyusun laporan keuangan.
- g. Kelengkapan dan dapat diandalkan. Informasi dalam laporan keuangan harus lengkap menurut batasan materialitas dan biaya.
- h. Dapat dibandingkan/komparabilitas. Laporan keuangan harus bisa dibandingkan antar periode untuk mengidentifikasi kecenderungan posisi dan kinerja keuangan.
- i. Tepat waktu. Informasi dalam laporan keuangan harus dapat mempengaruhi keputusan ekonomi para penggunanya.
- j. Keseimbangan antara biaya dan manfaat. Manfaat informasi harus melebihi biaya persediaannya.

### **2. 2. 1 Tujuan laporan keuangan**

Menurut Rudianto (2012:20) secara umum tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi tentang posisi keuangan, kinerja keuangan, dan laporan arus kas suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi atau siapapun yang tidak dalam posisi dapat meminta laporan keuangan khusus untuk memenuhi kebutuhan informasi tertentu. Menurut Kasmir (2016:18) tujuan utama laporan keuangan adalah untuk kepentingan pemilik dan manajemen perusahaan dan

memberikan informasi kepada berbagai pihak yang sangat berkepentingan terhadap perusahaan.

Menurut Kasmir (2016:11) tujuan pembuatan dan penyusunan laporan keuangan, antara lain:

- a. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan saat ini.
- b. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan saat ini.
- c. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
- d. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- e. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi pada aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
- f. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
- g. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan
- h. Informasi keuangan lainnya.

### **2. 2. 2 Manfaat laporan keuangan**

Menurut Brigham dan Houston (2010: 102), laporan keuangan memberikan banyak informasi yang berguna bagi para investor. Laporan keuangan dapat menjawab sejumlah pertanyaan penting diantaranya adalah sebagai berikut:

- a. Seberapa besarkah perusahaan.
- b. Apakah perusahaan mengalami pertumbuhan.
- c. Apakah perusahaan mendapatkan atau kehilangan uang.
- d. Apakah perusahaan memiliki persentase aset lancar terhadap aset tetap yang tinggi.

- e. Sampai sejauh apa perusahaan menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai asetnya.
- f. Apakah perusahaan lebih mengandalkan utang jangka pendek atau utang jangka panjang.
- g. Apakah perusahaan menerbitkan utang atau ekuitas baru dalam beberapa tahun belakangan ini.
- h. Apakah perusahaan melakukan pengeluaran modal yang signifikansi dalam beberapa tahun terakhir.
- i. Apakah perusahaan memiliki jumlah kas di tangan yang tinggi ataukah perusahaan sedang menghadapi kekurangan kas, dan
- j. Apakah saldo kas dari waktu ke waktu mengalami kenaikan atau penurunan.

### 2. 2. 3 Jenis-jenis laporan keuangan

Menurut Brigham dan Houston (2006:45) laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan tiap tahunnya adalah:

- a. Neraca (*Balance Sheet*) yaitu laporan tentang posisi keuangan perusahaan pada suatu titik waktu tertentu.
- b. Laporan laba rugi (*Income Statement*) yaitu laporan yang mengikhtisarkan pendapatan dan pengeluaran perusahaan selama satu periode akuntansi, yang biasanya setiap kuartal atau satu tahun.
- c. Laporan laba ditahan yaitu pernyataan yang melaporkan berapa banyak laba perusahaan yang ditahan dalam usahanya dan dibayarkan devidennya. Laba ditahan mencerminkan klaim terhadap aktiva, dan bukanlah merupakan aktiva itu sendiri, karena perusahaan menahan labanya terutama untuk memperluas bisnisnya, dan ini artinya untuk melakukan investasi pada pabrik dan peralatan, pada persediaan dan lain-lain, dengan tidak menumpuk kas dalam sebuah rekening bank.

- d. Laporan arus kas adalah laporan yang melaporkan dampak dari aktifitas-aktifitas operasi, investasi dan pendanaan oleh perusahaan pada arus kas selama periode tertentu.

Menurut Prihadi (2011:4) terdapat tiga jenis laporan keuangan yang dibuat perusahaan, yaitu:

- a. Neraca yang menggambarkan posisi keuangan berupa asset, utang dan modal pada suatu saat.
- b. Laporan laba rugi yang menggambarkan kinerja yang tercermin dari laba, yaitu selisih pendapatan dan biaya selama satu periode.
- c. Laporan arus kas, merupakan laporan yang menggambarkan bagaimana perusahaan memperoleh dan menggunakan kas dari aktifitas operasi, investasi dan pendanaan selama satu periode.

Menurut Kasmir (2016:28) secara umum terdapat lima jenis laporan keuangan yang biasa disusun, yaitu:

- a. Neraca (*balance sheet*) merupakan laporan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu. Posisi keuangan dimaksud adalah posisi jumlah dan jenis *activa* (harta) dan *passiva* (kewajiban dan ekuitas) suatu perusahaan.
- b. Laporan laba rugi (*income statement*) merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu. Dalam laporan laba rugi tergambar jumlah pendapatan dan sumber-sumber pendapatan yang diperoleh.
- c. Laporan perusahaan modal merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki pada saat ini. Laporan perubahan modal jarang dibuat bila tidak terjadi perubahan modal. Artinya laporan ini baru dibuat bila memang ada perubahan modal.
- d. Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan semua aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, baik yang berpengaruh langsung atau tidak langsung terhadap kas.

- e. Laporan catatan atas laporan keuangan. Laporan ini memberikan lini formasi apabila ada laporan keuangan yang memerlukan penjelasan tertentu. Artinya, terkadang ada komponen atau nilai dalam laporan keuangan yang perlu diberi penjelasan terlebih dahulu.

#### **2. 2. 4 Keterbatasan laporan keuangan**

Setiap laporan keuangan yang disusun pasti memiliki keterbatasan tertentu. Menurut Kasmir (2016:16) terdapat beberapa keterbatasan laporan keuangan, antara lain:

- a. Pembuatan laporan keuangan disusun berdasarkan sejarah (*historis*), dimana data-data yang diambil dari data masa lalu.
- b. Laporan keuangan dibuat umum, artinya untuk semua orang bukan hanya untuk pihak tertentu saja.
- c. Proses penyusunan tidak terlepas dari taksiran-taksiran dan pertimbangan-pertimbangan tertentu.
- d. Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi situasi ketidakpastian. Misalnya dalam suatu peristiwa yang tidak menguntungkan selalu dihitung kerugiannya. Harta dan pendapatan, nilainya dihitung dari yang paling rendah.
- e. Laporan keuangan selalu berpegang teguh pada sudut pandang ekonomi dalam memandang peristiwa-peristiwa yang terjadi, bukan kepada sifat formalnya.

Keterbatasan laporan keuangan tidak akan mengurangi arti nilai keuangan secara langsung karena hal ini memang harus dilakukan agar menunjukkan kejadian yang mendekati sebenarnya, meskipun perubahan dari berbagai kondisi dari berbagai sektor harus terjadi. Menurut Kasmir (2016:17) selama laporan disusun sesuai dengan aturan yang telah ditetapkan, maka inilah yang dianggap telah memenuhi syarat sebagai suatu laporan keuangan.

### 2.3 Kinerja Keuangan

Menurut Sutrisno (2009:53) kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Menurut Fahmi (2011:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Pengukuran kinerja didefinisikan sebagai "*performing measurement*" (pengukuran kinerja) adalah kualifikasi dan efisiensi perusahaan atau segmen atau keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi, hal ini menjadi prestasi manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan (Bayuristyan, 2013).

Pengukuran Kinerja (*performance measurement*) adalah suatu proses penilaian kemajuan perusahaan terhadap tujuan dan sasaran yang telah ditentukan sebelumnya, termasuk atas efisiensi barang dan jasa (seberapa baik barang dan jasa diserahkan kepada pelanggan dan sampai seberapa jauh pelanggan terpuaskan), hasil kegiatan dibandingkan dengan maksud yang diinginkan dan efektivitas tindakan dalam mencapai tujuan (Mahsun, Sulistiyowati & Purwanugraha, 2011).

Pada organisasi bisnis, kinerja penyelenggaranya dapat dilakukan dengan cara misalnya melihat tingkat laba yang berhasil diperolehnya. Apabila pengukurannya ingin ditingkatkan lagi, hal ini dapat dilihat dengan menilai berbagai hal lainnya seperti solvabilitas, rentabilitas, return on investmen dan sebagainya (Mahsun, Sulistiyowati & Purwanugraha, 2011).

Peranan manajer keuangan sangat luas, keterlibatannya meliputi keseluruhan dari kegiatan perusahaan. Saat ini manajer keuangan juga terlibat di dalam *general management*, yang sebenarnya hanya bertugas untuk memperoleh dana yang diutuhkan dan mengelola posisi kas keuangan. Dengan adanya pergeseran persaingan yang semakin kuat, pengaruh inflasi, perubahan teknologi, kepedulian terhadap lingkungan hidup, energi, masalah sosial, peraturan-peraturan pemerintah serta adanya tuntutan dari sistem perdagangan bebas, manajer keuangan dituntut pula untuk semakin akurat dalam bertindak sesuai dengan tujuan atau sasaran perusahaan.

Dalam mengambil keputusan manajemen, maka diperlukan informasi-informasi tentang keadaan perusahaan. Informasi yang dimaksud adalah kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola operasional perusahaan. Kinerja yang baik akan memberikan pengharapan yang baik pula bagi para pengambil keputusan investasi. Secara umum pengertian kinerja yaitu sesuai yang ingin dicapai atau prestasi yang diperlihatkan.

Kinerja keuangan menjadi indikasi apakah strategi perusahaan, implementasi dan segala inisiatif perusahaan memperbaiki laba perusahaan. Tentunya diadakan evaluasi kerja dimana proses-proses dengan para manajer dari segala tingkatan memperoleh informasi tentang tugas di dalam perusahaan dan menilai kinerja itu terhadap kriteria yang telah dibuat sebelumnya, sebagaimana disusun dalam anggaran-anggaran, neraca-neraca dan tujuan-tujuan. Dari kualitas kinerja inilah nantinya yang akan berpengaruh kepada hasil, kualitas kinerja berkorelasi positif dengan hasil.

### **2.3.1 Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan**

Adapun tujuan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan menurut Munawir (2012:31) adalah sebagai berikut :

- a. Mengetahui tingkat likuiditas. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.

- b. Mengetahui tingkat solvabilitas. Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- c. Mengetahui tingkat rentabilitas. Rentabilitas atau yang sering disebut dengan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- d. Mengetahui tingkat stabilitas. Stabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya serta membayar beban bunga atas hutang-hutangnya tepat pada waktunya.

#### **2. 4 Kesulitan Keuangan (*Financial distress*)**

*Financial distress* merupakan kondisi yang dapat dijelaskan secara luas dan bervariasi. Berbagai penilaian yang telah dilakukan oleh para peneliti atas kondisi ini memunculkan beragam pandangan mengenai pengertian kondisi *financial distress*. Menurut Bhattacharyya, Debarshi (2012:445) *Distress means acute financial hardship/crisis. Corporate distress/sickness means such a situation of a firm when it is unable to meet its debt. In other words, when value of total asset of a company is insufficient to discharge its total external liabilities, company can be said a* “*distress company*”. Artinya: *distress* merupakan kesulitan keuangan atau krisis yang akut. Perusahaan mengalami kesulitan atau dalam keadaan sakit memiliki arti bahwa situasi perusahaan ketika itu tidak mampu memenuhi hutang, dengan kata lain, ketika nilai total aset perusahaan tidak cukup untuk membayar total kewajiban eksternal, maka dapat dikatakan perusahaan mengalami kesulitan. Menurut Ross, Stephen A, dkk (2013:928) *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 to take corrective action*. Artinya kesulitan keuangan adalah suatu keadaan dimana arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajibannya saat ini (seperti kredit

perdagangan atau beban bunga) dan perusahaan dipaksa untuk mengambil tindakan korektif. Menurut Beaver, William H, dkk (2012:3) *financial distress refers to inability to pay obligations when due*. Artinya kesulitan keuangan mengacu pada ketidak mampuan perusahaan dalam membayar obligasi ketika telah jatuh tempo.

Dari beberapa pengertian yang telah dikemukakan maka dapat dikatakan bahwa *financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan kondisi suatu perusahaan yang berada dalam tahap penurunan kinerja keuangan dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan, seperti pembayaran obligasi, kredit, atau beban bunga, sehingga perusahaan perlu mengambil langkah korektif agar kondisi tersebut tidak berlangsung secara terus menerus

Menurut Platt dan Platt (2002:186) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi keuangan tersebut misalnya ditinjau dari komposisi neraca yaitu perbandingan jumlah aktiva dan kewajiban dimana pada saat aktiva tidak cukup atau lebih kecil dari jumlah hutangnya, modal kerja yang negatif sehingga terjadi ketidak seimbangan modal yang dimiliki perusahaan dengan hutangpiutang yang memiliki dan berdampak pada kegiatan perusahaan dimana perusahaan tidak mampu membiayai seluruh biaya operasionalnya, seperti biaya bahan baku, biaya *overhead*, pembayaran kompensasi bagi karyawan, hutang yang jatuh tempo, dan biaya-biaya lainnya, ditinjau dari laporan laba rugi jika perusahaan terus menerus rugi, dan dari laporan arus kas jika arus kas masuk lebih kecil dari arus kas keluar. Oleh karena itu, untuk mengatasi dan meminimalisir terjadinya *financial distress*, perusahaan dapat mengawasi kondisi keuangannya dari segi neraca dan laporan laba rugi yang ada dalam laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan teknik-teknik analisis laporan keuangan, seperti menggunakan metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski.

Informasi *financial distress* bisa bermanfaat bagi beberapa pihak seeperti berikut ini menurut Mamduh dan Halim, (2012:261):

1. Pemberi Pinjaman (Seperti Pihak Bank)

Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan bagi pihak-pihak yang akan memberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.

2. Investor

Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi kebangkrutan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan sedini mungkin dari kemungkinan tersebut.

3. Pihak Pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintahan mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misal sektor perbankan). Selain itu pemerintah juga mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakantindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.

4. Akuntan

Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going cocern* suatu perusahaan.

5. Manajemen

Kebangkrutan berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya ini cukup besar. Suatu penelitian menunjukkan biaya kebangkrutan bisa mencapai 11-17% dari nilai perusahaan. Apabila manajemen bisa mendeteksi kebangkrutan ini lebih awal, maka tindakan-tindakan penghematan bisa dilakukan,

misal dengan melakukan *merger* atau restrukturisasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

Menurut Altman dalam Pramuditya (2014), *financial distress* digolongkan kedalam empat kategori/macam, yaitu:

1. *Economic failure*

*Economic failure* atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana perusahaan tidak dapat menutup total biaya termasuk biaya modal atau *cost of capital*,

sebagai akibat dari kondisi perekonomian yang tidak stabil (menurun). Merupakan faktor eksternal yang sulit (tidak bisa) di prediksi. Perusahaan dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemiliknya berkenan menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) dibawah tingkat uang pasar. Meskipun tidak ada suntikan modal baru saat aset tua sudah harus diganti, perusahaan dapat juga menjadi sehat secara ekonomi.

2. *Business failure*

*Business failure* atau kegagalan bisnis adalah bisnis yang menghentikan operasi karena ketidakmampuannya untuk menghasilkan keuntungan atau kreditur. Disebabkan oleh kegagalan manajemen perusahaan (faktor internal). Sebuah bisnis yang menguntungkan dapat gagal jika tidak menghasilkan arus kas yang cukup untuk pengeluaran.

3. *Insolvency*

*Insolvency* terbagi menjadi dua, yaitu *technical insolvency* dan *insolvency in bankruptcy*.

- a) *Technical insolvency* atau insolvensi teknis, terjadi apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo walaupun total aktivasnya sudah melebihi total hutangnya. *Technical insolvency* bersifat sementara, jika

diberikan waktu perusahaan mungkin dapat membayar hutangnya dan terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Tetapi apabila *technical insolvency* adalah gejala awal kegagalan ekonomi, maka kemungkinan selanjutnya dapat terjadi bencana keuangan atau *financial distress*.

b) *Insolvency in bankruptcy*

Kondisi *insolvency in bankruptcy* lebih serius dibandingkan dengan *technical insolvency*. Perusahaan dikatakan mengalami *insolvency in bankruptcy* jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset yang dapat mengarah kepada illikuiditas bisnis.

4. *Legal bankruptcy*

Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah dianjurkan tuntutan secara resmi oleh undang-undang.

**2.4.1 Indikator *Financial distress***

Perusahaan tentunya akan memiliki indikator tertentu jika mengalami kondisi *financial distress*. Menurut Bhattacharyya (2012:447) indikator bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress* sebagai berikut :

**Tabel 2.1 Indikator *Financial distress***

No.	Area/Bidang	In likator
1	Operasional	a. Pengoperasian kapasitas produksi yang rendah

		<ul style="list-style-type: none"> <li>b. Biaya operasi yang tinggi</li> <li>c. Tingginya tingkat penolakan barang yang diproduksi</li> <li>d. Kegagalan dalam pembayaran kepada pemasok secara terus menerus</li> <li>e. Keterlambatan pembayaran upah</li> <li>f. Tingginya tingkat pergantian pekerja</li> <li>g. Volume penjualan yang mengalami penurunan atau stagnan</li> <li>h. Akumulasi persediaan digudang yang habis</li> <li>i. Kegagalan dalam jaringan distribusi</li> </ul>
2	Keuangan	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Hutang yang terus meningkat</li> <li>b. Kegagalan pembayaran hutang secara terus menerus</li> <li>c. Kegagalan dalam pembayaran kewajiban secara hukum</li> <li>d. Ketidakteraturan dalam peminjaman secara terus menerus</li> <li>e. Pembayaran satu hutang lalu mengambil kembali dari hutang lain</li> <li>f. Posisi likuiditas yang memburuk</li> </ul>
3	Pembukuan	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Menyelesaikan akun setelah tutup buku akhir tahun</li> <li>b. Tidak menyampaikan informasi keuangan</li> </ul>
4	Bidang Lainnya	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Turunnya nilai harga saham di pasar</li> <li>b. Tingginya tingkat pergantian pegawai kunci atau penting</li> <li>c. Sering terjadi perubahan dalam manajemen</li> </ul>

Pengklasifikasian indikator *financial distress* pada tabel 2.1 menunjukkan bahwa terdapat berbagai indikasi yang memungkinkan suatu perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan dan indikator tersebut akan saling mempengaruhi pada bidang lainnya. Kinerja perusahaan yang turun dalam menghasilkan produk dan menurunnya volume penjualan akan mempengaruhi keterlambatan, bahkan kegagalan, dalam pembayaran kewajiban-kewajiban perusahaan seperti pembayaran hutang karena pendapatan yang diterima semakin rendah. Kegagalan pembayaran hutang ini akan menurunkan kepercayaan para investor sehingga akan mengakibatkan turunnya nilai harga saham perusahaan.

#### **2. 4. 2 Faktor Penyebab Terjadinya *Financial distress***

Menurut Jauch dan Glueck dalam Peter dan Yoseph (2011) faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan adalah:

##### 1. Faktor Umum

###### a) Sektor Ekonomi

Faktor-faktor penyebab *financial distress* dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

###### b) Sektor Sosial

Faktor sosial sangat berpengaruh terhadap *financial distress* cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan. Faktor sosial yang lain yaitu kerusuhan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.

###### c) Teknologi

Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembengkakan terjadi, jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistemnya tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.

d) Sektor Pemerintah

Pengaruh dari sektor pemerintah berasal dari kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subtsansi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif ekspor dan impor barang berubah, kebijakan undangundang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal Perusahaan

a) Faktor pelanggan/konsumen

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen, karena berguna untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.

b) Faktor kreditur

Kekuatannya terletak pada pemberian pinjaman dan mendapatkan jangka waktu pengembalian hutang yang tergantung kepercayaan kreditur terhadap likuiditas suatu perusahaan.

c) Faktor pesaing

Faktor ini merupakan hal yang harus diperhatikan karena menyangkut perbedaan pemberian pelayanan kepada konsumen, perusahaan juga jangan melupakan pesaingnya karena jika produk pesaingnya lebih diterima oleh masyarakat perusahaan tersebut akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima

### 3. Faktor Internal Perusahaan

Faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara internal menurut Harnanto dalam Peter dan Yoseph (2011) sebagai berikut:

- a) Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada nasabah sehingga akan menyebabkan adanya penunggakan dalam pembayaran sampai akhirnya tidak dapat membayar.
- b) Manajemen tidak efisien yang disebabkan karena kurang adanya kemampuan, pengalaman, keterampilan, sikap inisiatif dari manajemen. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan dimana sering dilakukan oleh karyawan bahkan manajer puncak sekalipun sangat merugikan apalagi yang berhubungan dengan keuangan perusahaan.

#### **2. 4. 3 Pihak-pihak yang memanfaatkan Informasi Kesulitan Keuangan (*Financial distress*)**

Menurut Prastowo (2005:54) informasi mengenai prediksi kesulitan keuangan *Financial distress* sehingga dapat menyebabkan kebangkrutan dibutuhkan bagi pihak-pihak lain yang terkait, diantaranya:

##### a. Pihak kreditor

Para kreditor dan juga calon kreditor berkepentingan terhadap informasi laporan keuangan antara lain untuk menilai apakah laba yang diperoleh suatu perusahaan akan mampu digunakan untuk membayar beban bunga periodik dan apakah perusahaan mempunyai prospek dalam memenuhi kewajiban (pokok pinjaman) pada saat jatuh tempo.

##### b. Investor

Para investor dan juga calon investor berkepentingan terhadap informasi laporan keuangan antar lain untuk pengambilan keputusan apakah tetap mempertahankan atau menjual saham suatu perusahaan.

c. Pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misal perbankan dan BUMN). Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan agar tindakantindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.

d. Akuntan

Akuntan mempunyai kepentingan mengenai informasi keuangan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.

e. Manajemen

Apabila manajemen bisa mendeteksi kebangkrutan ini lebih awal, maka tindakan penghematan bisa dilakukan, misal dengan melakukan merger atau restrukturisasi keuangan.

#### 2. 4. 4 Alternatif Perbaikan Kesulitan Keuangan (*Financial distress*)

Menurut Hanafi dan Halim (2016:260), ada beberapa alternatif perbaikan kesulitan keuangan yang bisa dilakukan perusahaan, yaitu:

a. Pemecahan Secara Informal

- 1) Dilakukan apabila masalah belum begitu parah.
- 2) Masalah perusahaan hanya bersifat sementara, prospek masa depan masih bagus dengan cara:
  1. Perpanjangan (*Extention*) yang dilakukan dengan memperpanjang jatuh tempo utang-utang

2. Komposisi (*Composition*) yang dilakukan dengan mengurangi besarnya tagihan.

b. Pemecahan Secara Formal

Dilakukan apabila masalah sudah parah, kreditur ingin mempunyai jaminan keamanan dengan cara:

- 1) Apabila nilai perusahaan diteruskan > nilai perusahaan dilikuidasi  
Reorganisasi: dengan mengubah struktur modal menjadi struktur modal yang layak.
- 2) Apabila nilai perusahaan diteruskan > nilai perusahaan dilikuidasi Likuidasi: dengan menjual aset-aset perusahaan.

## 2. 5 Metode Altman Z-Score

Pengukuran kesulitan keuangan *Financial distress* usaha digunakan untuk memberikan masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan untuk memprediksi apakah perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau tidak dimasa yang akan datang. Dengan prediksi kesulitan keuangan *Financial distress* ini, maka segala risiko yang akan terjadi telah diantisipasi sebelumnya sehingga kemungkinan terburuk dapat diminimalisir (Deanta, 2009). Beberapa alat analisis yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan yaitu model Altman Z-Score (1968), model springate (1978), model Zmijewski (1983) serta model Grover yang diciptakan melalui penilaian dan pendesainan ulang terhadap model Altman.

Untuk dapat memprediksi kebangkrutan usaha dapat digunakan rumus Altman Z-Score yang ditemukan oleh Edward Altman dari *New York University*. Rumus tersebut menggunakan berbagai komponen dalam laporan keuangan. Altman telah menemukan beberapa rasio keuangan lalu digabungkan menjadi satu model yang dapat digunakan untuk

mendeteksi kebangkrutan perusahaan beberapa saat sebelum perusahaan tersebut bangkrut. Model yang digunakan Altman dikenal dengan Z-Score.

Model yang dinamakan Z-Score dalam bentuk aslinya adalah model linear dengan rasio keuangan yang diberi bobot untuk memaksimalkan kemampuan model tersebut dalam memprediksi. Menurut Altman (1968) ZScore adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan.

Altman juga menemukan bahwa rasio-rasio tertentu, terutama *likuiditas* dan *leverage*, memberikan sumbangan terbesar dalam rangka mendeteksi dan memprediksi kebangkrutan perusahaan. Pada tahun 1984 Altman melakukan penelitian lagi di sejumlah negara seperti Amerika Serikat, Jepang, Jerman, Swiss, Brazil, Australia, Inggris, Kanada, Belanda dan Perancis menurut Foster, (1986) dalam Halim & Setyorini, (2002). Sampel yang digunakan adalah perusahaan perbankan dan hasilnya menunjukkan konsistensi bahwa rasio keuangan bermanfaat sebagai indikator dan prediksi kebangkrutan perusahaan.

Penelitian Altman (1968) merupakan penelitian awal yang mengkaji pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Dengan menggunakan analisis diskriminan, fungsi diskriminan akhir yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan memasukkan rasio-rasio keuangan yaitu *Net Working capital to Total Assets*, *Retained Earning to Total Assets*, *Earning Before Interest and Tax to Total Assets*, dan *Book Value of Equity to Total Liability* sebagai variabel independen. Secara umum disimpulkan bahwa rasio-rasio keuangan tersebut biasa digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan, dengan pendekatan *multivariate*. Dengan kata lain, pendekatan *multivariate* rasio keuangan bisa memberikan hasil yang lebih memuaskan (Wijoyo, 2016).

Model Altman Z-Score merupakan indikator untuk mengukur potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan atau kebangkrutan suatu perusahaan. Salah satu studi tentang prediksi ini adalah *multiple discriminant analysis* (MDA) yang biasa disebut metode Z-Score model Altman. MDA merupakan teknik statistika yang biasa digunakan

untuk membuat model yang mana *output* yang dihasilkan dari teknik MDA yaitu persamaan linear yang dapat membedakan antara dua keadaan variabel dependen. Dasar pemikiran Altman menggunakan analisa diskriminan bermula dari keterbatasan analisa rasio yaitu metodologi yang pada dasarnya bersifat suatu penyimpangan yang artinya setiap rasio diuji secara terpisah.

Menurut Subramanyam dan Wild (2010: 288) Altman atau lebih dikenal dengan model Altman Z-Score yang menggunakan beberapa rasio untuk menciptakan alat prediksi kesulitan. Altman Z-Score menggunakan teknik statistik (analisis diskriminan berganda – *multiple discriminant analysis*) untuk menghasilkan alat prediksi yang merupakan fungsi linier dari beberapa variabel penjelas.

Model Altman Z-Score dikenal juga sebagai analisis kebangkrutan, karena dari skor yang dihasilkan dapat dilihat apakah suatu perusahaan mempunyai kondisi keuangan yang sehat, menunjukkan tanda-tanda kebangkrutan atau perusahaan malah berada pada kondisi terparah yaitu kebangkrutan. Hasil dari analisis ini dapat digunakan oleh manajemen perusahaan untuk menjaga atau memperbaiki kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Selain itu, pihak kreditur dan pemegang saham dengan menggunakan analisis ini juga dapat melakukan persiapan-persiapan untuk mengatasi berbagai kemungkinan buruk terjadi. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan diketahui semakin baik bagi seluruh pihak yang terkait di dalam perusahaan (Nurjanah, 2010:24).

Model Altman adalah model pengklasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z yang diperoleh, yaitu:  $Z\text{-Score} = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$

- 1) Bila  $Z > 2,67$ , maka termasuk perusahaan sehat (*safe area*)
- 2) Bila  $Z < 1,1$ , maka termasuk perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan dapat menyebabkan kebangkrutan (*red area*)
- 3) Bila Z berada diantara 1,1 sampai 2.67, maka termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan) dengan menggunakan beberapa rasio sebagai indikator yaitu *Net Working capital to Total Assets*, *Retained*

*Earning to Total Assets, Earning Before Interest and Tax to Total Assets, dan Book Value of Equity to Total Liability.*

### **2. 5. 1 Net Working Capital to Total Assets**

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Menurut Wijoyo (2016:476) modal kerja didefinisikan sebagai selisih antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Likuiditas dan ukuran karakteristik dipertimbangkan. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya.

Dengan rumus rasio sebagai berikut:

$$\text{NWCTA} = \frac{\text{Working Capital Total Asset}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Peter dan Yoseph (2011)

### **2. 5. 2 Retained Earning to Total Assets**

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran dividen atau yang lain. Dengan rumus rasio sebagai berikut:

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

Sumber: Peter dan Yoseph (2011)

### 2. 5. 3 *Earning Before Interest and Tax to Total Assets*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Menurut Wijoyo (2016:477) rasio ini dihitung dengan membagi total aset perusahaan atas laba sebelum bunga dan pengurangan pajak. Pada dasarnya, ini adalah ukuran dari produktivitas sejati aset perusahaan perusahaan, abstrak dari pajak atau faktor *leverage*. Dengan rumus rasio sebagai berikut:

$$\text{EBITTA} = \frac{\text{Earnings Before Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Peter dan Yoseph (2011)

### 2. 5. 4 *Book Value of Equity to Total Liability*

Rasio ini digunakan untuk menilai solvabilitas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang atau mengukur kemampuan permodalan perusahaan dalam menanggung seluruh kewajibannya. Menurut Wijoyo (2016:477) ekuitas diukur dengan nilai pasar gabungan dari semua saham baik yang saham biasa maupun saham preferen, sementara utang mencakup baik saat ini maupun jangka panjang. Pengukuran rasio ini menunjukkan berapa banyak aset perusahaan dapat menurunkan nilainya (diukur dengan nilai pasar ekuitas ditambah utang) sebelum kewajiban melebihi aset dan perusahaan menjadi bangkrut. Dengan rumus rasio sebagai berikut:

$$\text{BVETL} = \frac{\text{Book Value of Equity}}{\text{Total Liability}}$$

Sumber: Peter dan Yoseph (2011)

## 2. 6 Metode Springate

Menurut Burhanuddin (2015) Springate membuat model prediksi *financial distress* pada tahun 1978. Dalam pembuatannya, Springate menggunakan metode yang sama dengan Altman yaitu *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Seperti Beaver (1966) dan Altman (1968), pada awalnya Springate (1978) mengumpulkan rasio-rasio keuangan populer yang bisa dipakai untuk memprediksi *financial distress*. Jumlah rasio awalnya yaitu 19 rasio. Setelah melalui uji yang sama dengan yang dilakukan Altman (1968), Springate memilih 4 rasio yang dipercaya bisa membedakan antara perusahaan yang mengalami *distress* dan yang tidak *distress*. Sampel yang digunakan Springate berjumlah 40 perusahaan

Model yang dihasilkan Springate (1978) adalah sebagai berikut:

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

### 2. 6. 1 *Working Capital to Total Assets* (A)

Rasio ini sama dengan metode Altman Z-Score. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aset yang dimilikinya. Rasio ini juga untuk mengukur likuiditas perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersediannya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut, sebaliknya perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali

menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya. Sumber data yang diperoleh dari neraca perusahaan.

$$A = \frac{\textit{Working Capital}}{\textit{Total Assets}}$$

Sumber: Peter dan Yoseph (2011)

### 2. 6. 2 *Net Profit Before Interest And Taxes to Total Assets (B)*

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva. Laba bersih sebelum bunga dan pajak diperoleh dari laporan laba rugi, dan total aset diperoleh dari neraca perusahaan.

$$\frac{\textit{Net Profit Before Interest And Taxes}}{\textit{Total Assets}} = B$$

Sumber: Peter dan Yoseph (2011)

### 2. 6. 3 *Net Profit Before Taxes to Current Liabilities (C)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sebelum pajak dengan hutang lancar/kewajiban lancarnya. Laba bersih sebelum pajak diperoleh dari laporan laba rugi, dan kewajiban lancar diperoleh dari neraca perusahaan

$$C = \frac{\textit{Net Profit Before Taxes}}{\textit{Current Liabilities}}$$

Sumber: Peter dan Yoseph (2011)

### 2. 6. 4 *Sales to Total Assets (D)*

Rasio ini merupakan perbandingan penjualan dengan total aset. Rasio ini digunakan untuk mengetahui sebesar besar kontribusi penjualan terhadap aktiva dalam satu periode waktu tertentu. Semakin besar nilai pada rasio ini maka efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva didalam menghasilkan penjualan semakin terjaga. Semakin rendah rasio ini menunjukkan semakin rendah tingkat pendapatan perusahaan, sehingga menunjukkan

kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat. Nilai penjualan diperoleh dari laporan laba rugi, dan nilai total aset didapat dari neraca perusahaan.

$$D = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: Peter dan Yoseph (2011) Kriteria:

Springate mengemukakan nilai *cut off* yang berlaku untuk metode ini adalah 0,862. Nilai skor yang lebih kecil dari 0,862 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut diprediksi akan mengalami *financial distress*. Tetapi jika nilai skor lebih besar dari 0,861 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut diprediksi tidak akan mengalami *financial distress*.

## 2.7 Metode Zmijewski

Menurut Sari (2014) metode prediksi yang dihasilkan oleh Zmijewski tahun 1983 ini merupakan riset selama 20 tahun yang telah diulang. Zmijewski (1983) menggunakan analisis rasio likuiditas, *leverage*, dan mengukur kinerja suatu perusahaan. Zmijewski melakukan prediksi dengan sampel 75 perusahaan bangkrut dan 73 perusahaan sehat selama tahun 1972 sampai tahun 1978, indikator *F-Test* terhadap rasio kelompok *rate of return*, *liquidity*, *leverage turnover*, *fixed payment coverage*, *trens*, *firm size*, dan *stock return volatility*, menunjukkan perbedaan signifikan antara perusahaan yang sehat dan tidak sehat. Kemudian model ini menghasilkan rumus sebagai berikut:

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

### 2.7.1 Return On Assets (ROA) (X<sub>1</sub>)

ROA merupakan rasio yang membandingkan laba setelah pajak dengan total asetnya. Rasio ini menunjukkan seberapa baik perusahaan menggunakan aset yang diinvestasikan untuk dibagikan dengan laba yang dihasilkan. Laba setelah pajak diperoleh dari laporan laba rugi, dan total aset diperoleh dari neraca.

$$\text{Net Income}$$

$$X1 = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: Peter dan Yoseph (2011)

### 2.7.2 Total debt to assets ( $X_2$ )

Rasio ini merupakan rasio yang membandingkan antara total hutang dengan total aset. Rasio ini digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan secara total. Semua data diperoleh dari neraca perusahaan

$$X2 = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Peter dan Yoseph (2011)

### 2.7.3 Current Assets to Current Liabilities ( $X_3$ )

Rasio ini diukur dengan membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini untuk mengukur likuiditas perusahaan, namun difokuskan dalam jangka pendek. Semua data diperoleh dari neraca perusahaan.

$$X3 = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Curent Liabilities}}$$

Sumber: Peter dan Yoseph (2011)

Kriteria:

Jika skor yang didapatkan lebih dari 0 (nol) maka perusahaan diprediksi akan mengalami *financial distress*, tetapi jika skor yang didapat kurang dari 0 (nol) maka perusahaan diprediksi tidak berpotensi mengalami *financial distress*.

## 2.8 Kelebihan dan Kekurangan Metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski

1. Kelebihan dan kekurangan metode Altman Z-Score menurut BAPEPAM dalam Nurcahyanti (2015).

Kelebihan:

- a. Menggabungkan berbagai rasio keuangan secara bersama-sama.
- b. Menyediakan koefisien yang sesuai untuk mengkombinasikan variabel-variabel independen.
- c. Mudah dalam penerapannya.
- d. Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva merupakan indikator terbaik untuk mengetahui terjadinya kebangkrutan.
- e. Lebih bisa menggambarkan kondisi perusahaan sesuai dengan kenyatannya.
- f. Nilai Z-Score lebih ketat dalam menilai tingkat kebangkrutan.

Kekurangan:

- a. Nilai Z-Score bisa direkayasa atau dibiaskan melalui prinsip akuntansi yang salah atau rekayasa keuangan lainnya.
- b. Formula Z-Score kurang tepat untuk perusahaan baru yang rendah atau bahkan masih merugi. Biasanya hasil dari nilai ZScore akan rendah.
- c. Perhitungan Z-Score secara triwulan pada suatu perusahaan dapat memberikan hasil yang tidak konsisten jika perusahaan tersebut mempunyai kebijakan untuk menghapus piutang diakhir tahun secara sekaligus.

2. Kelebihan dan kekurangan metode Springate menurut BAPEPAM dalam Nurcahyanti (2015).

Kelebihan:

- a. Menggabungkan berbagai rasio keuangan secara bersama-sama.
- b. Menyediakan koefisien yang sesuai untuk mengkombinasikan variabel-variabel independen.
- c. Mudah dalam penerapannya.
- d. Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva merupakan indikator terbaik untuk mengetahui terjadinya kebangkrutan
- e. Nilai rasio bisa direkayasa atau dibiaskan melalui prinsip akuntansi yang salah atau rekayasa keuangan lainnya.

3. Kelebihan dan kekurangan metode Zmijewski menurut BAPEPAM dalam Nurcahyanti (2015).

Kelebihan:

- a. Menggabungkan berbagai rasio keuangan secara bersama-sama.
- b. Menyediakan koefisien yang sesuai untuk mengkombinasikan variabel-variabel independen.
- c. Mudah dalam penerapannya.
- d. Nilai bisa direkayasa atau dibiaskan melalui prinsip akuntansi yang salah atau rekayasa keuangan lainnya.
- e. Hanya menggunakan tiga rasio saja.
- f. Metode Zmijewski tidak ketat dalam menilai tingkat kebangkrutan.

## 2.9 Penelitian Terdahulu

Telah ada beberapa penelitian sebelumnya yang meneliti mengenai *Financial distress* dengan beberapa metode. Berikut ini adalah tabel penelitian terdahulu yang membandingkan ketepatan prediksi *financial distress*:

**Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu**

No	Judul / Penulis	Masalah yang Diteliti	Teori yang Digunakan	Metode	Hasil Penelitian
----	-----------------	-----------------------	----------------------	--------	------------------



1.	<p>Analisis <i>financial distress</i> dengan menggunakan metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski pada perusahaan Telekomunikasi. Metode Altman Z-Score pada perusahaan Telekomunikasi selama periode 2012-2014</p> <p>Rahayu, Suwendra, dan Yulianthini (2016) Universitas Pendidikan Ganesha</p>	<p><i>Financial distress</i> dan <i>Bankruptcy</i> pada perusahaan.</p>	<p>Altman Z-Score yaitu:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Net Working capital to Total Asset</i></li> <li>2. <i>Retained Earning to Total Assets</i></li> <li>3. <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i></li> <li>4. <i>Book Value of Equity to Total Liability</i></li> </ol> <p>Springate: yaitu:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Net Working capital to Total Asset</i></li> <li>2. <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i></li> <li>3. <i>Earning Before Interest and Tax to Liabilities</i></li> <li>4. <i>Sales To Total Asset</i></li> </ol> <p>Zmijewski:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Retrun On Asset</i></li> <li>2. <i>Debt Ratio</i></li> <li>3. <i>Current Ratio</i></li> </ol>	<p>Diskriminan altman,springate, Zmijewski</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Metode Altman ZScore sebagian besar perusahaan telekomunikasi mengalami <i>financial distress</i> sepanjang periode tersebut. Perusahaan tersebut diantaranya adalah PT Bakrie Telecom Tbk, PT Smartfren Tbk, dan PT Indosat Tbk. Hal ini disebabkan perusahaan memiliki tingkat likuiditas dan profitabilitas yang rendah artinya perusahaan tidak mampu mengelola dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan tidak dapat mengelola assetnya secara efektif dan efisien di dalam menghasilkan laba usahanya.</li> <li>2. Perusahaan tersebut diantaranya adalah PT Bakrie Telecom Tbk, PT XL Axiata Tbk, PT Smartfren Tbk, dan PT Indosat Tbk. Adapun penyebab kondisi</li> </ol>
----	---	---	---	--	---

No	Judul / Penulis	Masalah yang Diteliti	Teori yang Digunakan	Metode	Hasil Penelitian
					<p>tersebut dapat dilihat padatingkat likuiditas dan profitabilitas yang semakin rendah pada masing-masing perusahaan setiap tahunnya akibat modal kerja yang negatif sehingga perusahaan tidak efektif dan efisien dalam menghasilkan laba usahanya</p> <p>3. Berdasarkan metode Zmijewski diperoleh dua dari lima perusahaan yang dikategorikan mengalami <i>financial distress</i>, yaitu PT Bakrie Telecom Tbk dan PT Smartfren Tbk. Dengan kata lain, perusahaan telekomunikasi dengan metode Zmijewski tidak diklasifikasikan tidak mengalami <i>financial distress</i></p>

2.	Memprediksi perusahaan yang berpotensi mengalami masalah keuangan dengan model Altman, Springate dan Zmijewski (studi pada perusahaan ritel yang terdaftar di BEI periode	Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan ritel menggunakan metode Altman Z-Score Springate S-Score dan Zmijewski	Altman Z-Score yaitu: 1. <i>Net Working capital to Total Asset</i> 2. <i>Retained Earning to Total Assets</i> 3. <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i> 4. <i>Book Value of Equity to Total Liability</i>	Diskriminasi Altman Z-Score Springate S-Score dan Zmijewski	1. Sehingga dapat disimpulkan, hipotesis 1 yang menyebutkan bahwa <i>score</i> hasil perhitungan model Altman dapat digunakan untuk memprediksi kondisi <i>Financial distress</i> pada perusahaan Ritel diterima. 2. hipotesis 2 yang menyebutkan bahwa
----	---	--	--	---	--

No	Judul / Penulis	Masalah yang Diteliti	Teori yang Digunakan	Metode	Hasil Penelitian
	2012-2016		5. <i>Sales/Total</i>		

<p>Nilasari, De Mulyo Hary 2018 Universitas Diponegoro</p>	<p>periode 20122016</p>	<p>Asset</p> <p>Springate: yaitu:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Net Working capital to Total Asset</i></li> <li>2. <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i></li> <li>3. <i>Earning Before Interest and Tax to Liabilities</i></li> <li>4. <i>Sales To Total Asset</i></li> </ol> <p>Zmijewski:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Retrun On Asset</i></li> <li>2. <i>Debt Ratio</i></li> <li>3. <i>Current Ratio</i></li> </ol>	<p>score hasil perhitungan model Springate dapat digunakan untuk memprediksi kondisi <i>Financial distress</i> pada perusahaan Ritel ditolak.</p> <p>3. hipotesis 3 yang menyebutkan bahwa score hasil perhitungan model Zmijewski dapat digunakan untuk memprediksi kondisi <i>Financial distress</i> pada perusahaan Ritel diterima.</p> <p>Hasil dari penelitian ini perusahaan-perusahaan yang diprediksi akan mengalami <i>financial distress</i> dimasa yang akan datang dengan menggunakan Model Zmijewski yaitu Kokoh Inti Aremba Tbk, Rimo Internasional Lestari Tbk, dan Trikonsel Oke Tbk.</p>
--	-------------------------	---	---

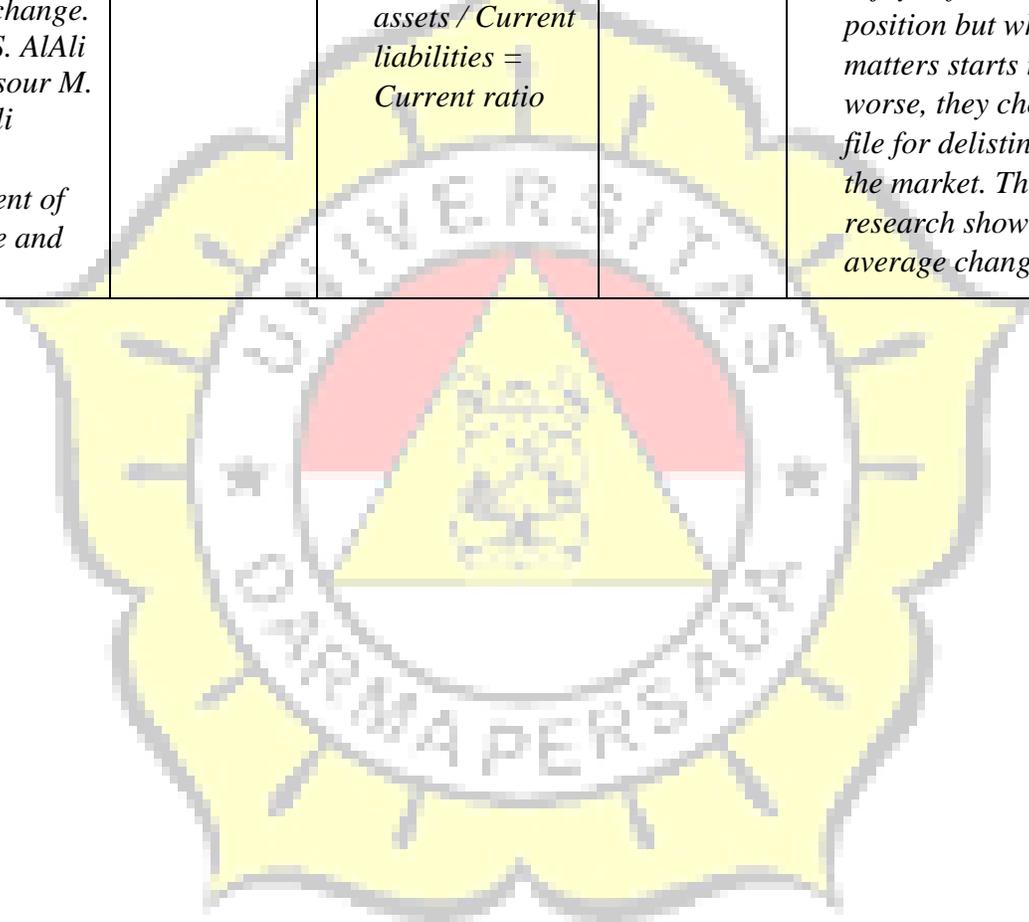
3.	<p>Analisis Perbandingan Model Altman, Springate dan Zmijewski dalam memprediksi kebangkrutan Bank Syariah di Indonesia</p> <p>Santi Diyah Hariyani (2017)</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan Perbankan Syariah</p>	<p>Altman Z-Score yaitu:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Net Working capital to Total Asset</i></li> <li>2. <i>Retained Earning to Total Assets</i></li> <li>3. <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i></li> <li>4. <i>Book Value of Equity to Total Liability</i></li> <li>5. <i>Sales/Total</i></li> </ol>	<p>Diskriminasi Altman Z-Score Springate S-Score dan Zmijewski</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa model Springate adalah model yang paling tepat untuk memprediksi bank syariah di Indonesia dengan akurasi 38,00%, kemudian Model Zmijewski dengan tingkat akurasi 28,00% dan Altman dengan akurasi 0,00%. Berdasarkan hasil analisis menunjukan bahwa model Springate S-</p>
----	--	---	---	--	--

No	Judul / Penulis	Masalah yang Diteliti	Teori yang Digunakan	Metode	Hasil Penelitian
	<p>Universitas PGRI Madiun</p>		<p><i>Asset</i></p> <p>Springate: yaitu:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Net Working capital to Total Asset</i></li> <li>2. <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i></li> <li>3. <i>Earning Before Interest and Tax to Liabilities</i></li> <li>4. <i>Sales To Total Asset</i></li> </ol> <p>Zmijewski:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Retrun On Asset</i></li> <li>2. <i>Debt Ratio</i></li> <li>3. <i>Current Ratio</i></li> </ol>		<p>Score adalah model yang paling akurat untuk memprediksi kebangkrutan bank syariah di Indonesia.</p>

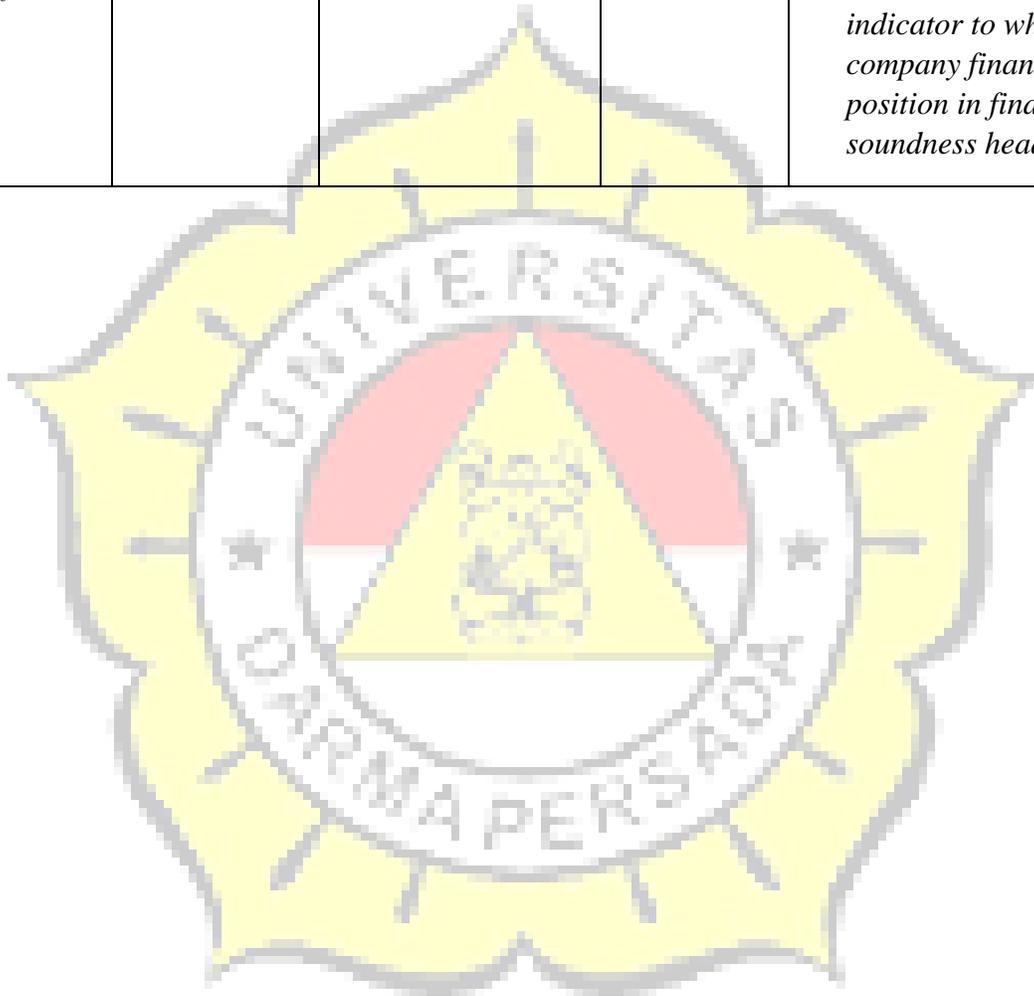
4.	<p>Analisis Potensi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Zscore, Springate Dan Zmijewski Pada Industri Perdagangan Ritel Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2013</p> <p>Christoforus Adhitya Sondakh, Sri Murni, Yunita Mandagie, 2014. Universitas Sam Ratulangi</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi kebangkrutan industri perdagangan ritel menggunakan metode Altman Zscore, Springate dan Zmijewski periode 2011-2012.</p>	<p>Altman Z-Score:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Modal Kerja terhadap Total Harta</li> <li>2. Laba yang Ditahan terhadap Total Harta</li> <li>3. Pendapatan sebelum Pajak dan Bunga terhadap Total Harta</li> <li>4. Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku dari Hutang</li> <li>5. Penjualan terhadap Total Harta</li> </ol> <p>Springate:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Modal Kerja /</li> </ol>	<p>Diskriminasi Altman Zscore, Springate dan Zmijewski</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Selama 5 tahun berturut-turut menurut analisis Z-Score dari Altman ada dua perusahaan yang berada dalam daerah abu-abu yaitu PT. Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) pada tahun 2011 dan PT. Kokoh Inti Arebama Tbk (KOIN) pada tahun 2009.</li> <li>2. Selama 5 tahun berturut-turut menurut analisis S-Score dari Springate ada dua perusahaan yang berpotensi bangkrut yaitu PT. Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) pada tahun 2011 dan PT. Matahari</li> </ol>
----	--	--	---	--	---

No	Judul / Penulis	Masalah yang Diteliti	Teori yang Digunakan	Metode	Hasil Penelitian
	Manado		<p>Total Harta</p> <p>2. Pendapatan sebelum Bunga dan Pajak / Total Harta</p> <p>3. Pendapatan sebelum Pajak / Kewajiban Lancar</p> <p>4. Penjualan / Total Harta</p> <p>Zmijewski:</p> <p>1. Rasio Laba Bersih terhadap Total Aktiva (ROA).</p> <p>2. Rasio Total Hutang terhadap Total Aktiva (<i>Debt Ratio</i>)</p> <p>3. Rasio Aktiva Lancar terhadap Utang Lancar (<i>Current Ratio</i>).</p>		<p>Department Store Tbk (LPPF) pada tahun 2009.</p> <p>3. Selama 5 tahun berturut-turut, menurut Analisis X-Score Zmijewski ada dua perusahaan yang masuk dalam klasifikasi berpotensi bangkrut yaitu PT. Matahari Department Store Tbk (LPPF) pada tahun 2009, 2011, 2012, 2013 dan PT Kokoh Inti Arebama Tbk (KOIN) pada tahun 2011, 2012.</p>

5.	<p><i>The use of Zmijewski Model in Examining the Financial Soundness of Oil and Gas Companies Listed at Kuwait Stock Exchange. Musaed S. AlAli and Mansour M. AlShamali (2018) Department of Insurance and Banking</i></p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Zmijewski</p>	<p>Zmijewski:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <math>X1 = \text{Net income} / \text{Total assets} = \text{ROA}</math></li> <li>2. <math>X2 = \text{Total liabilities} / \text{Total Assets}</math></li> <li>3. <math>X3 = \text{Current assets} / \text{Current liabilities} = \text{Current ratio}</math></li> </ol>	<p>Diskriminasi Zmijewski</p>	<p><i>Health of these companies in examining the financial, Zmijewski Xscore model was used in this study. Companies are working in that sector enjoyed financial position but when matters starts to get worse, they choose to file for delisting from the market. The research showed an average change in the</i></p>
----	---	--	--	-------------------------------	--



No	Judul / Penulis	Masalah yang Diteliti	Teori yang Digunakan	Metode	Hasil Penelitian
	<i>College of Business Studies, PAAET, Kuwait.</i>				<i>X-score can be a good indicator to where a company financial position in financial soundness heading.</i>



6.	<p>Ketepatan Model Altman, Springate dan Zmijewski Memprediksi <i>Financial distress</i></p> <p>Edi dan May Tania (2018)</p> <p>Universitas Internasional Batam</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan</p>	<p>Altman Z-Score yaitu:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Net Working capital to Total Asset</i></li> <li>2. <i>Retained Earning to Total Assets</i></li> <li>3. <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i></li> <li>4. <i>Book Value of Equity to Total Liability</i></li> <li>5. <i>Sales/Total Asset</i></li> </ol> <p>Springate: yaitu:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Net Working capital to Total Asset</i></li> <li>2. <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i></li> <li>3. <i>Earning Before Interest and Tax to Liabilities</i></li> <li>4. <i>Sales To Total Asset</i></li> </ol> <p>Zmijewski:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Retrun On Asset</i></li> <li>2. <i>Debt Ratio</i></li> <li>3. <i>Current Ratio</i></li> </ol>	<p>Diskriminasi Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski</p>	<p>Penelitian ini menguji tingkat ketepatan dan perbandingan modelmodel <i>financial distress</i>. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bagian sebelumnya disimpulkan bahwa setiap model yang ada dalam penelitian ini berpengaruh signifikan yang artinya model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover bisa digunakan dalam memprediksi <i>financial distress</i>. Model Springate merupakan model prediksi terbaik untuk <i>financial distress</i> diantara model lainnya karena memiliki tingkat akurasi tertinggi berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yakni sebesar 69,7% kemudian diikuti oleh model Grover, Altman, dan Zmijewski.</p>
7.	Penggunaan	Penelitian ini	Altman Z-Score:	Diskriminasi	Pengklasifikasian

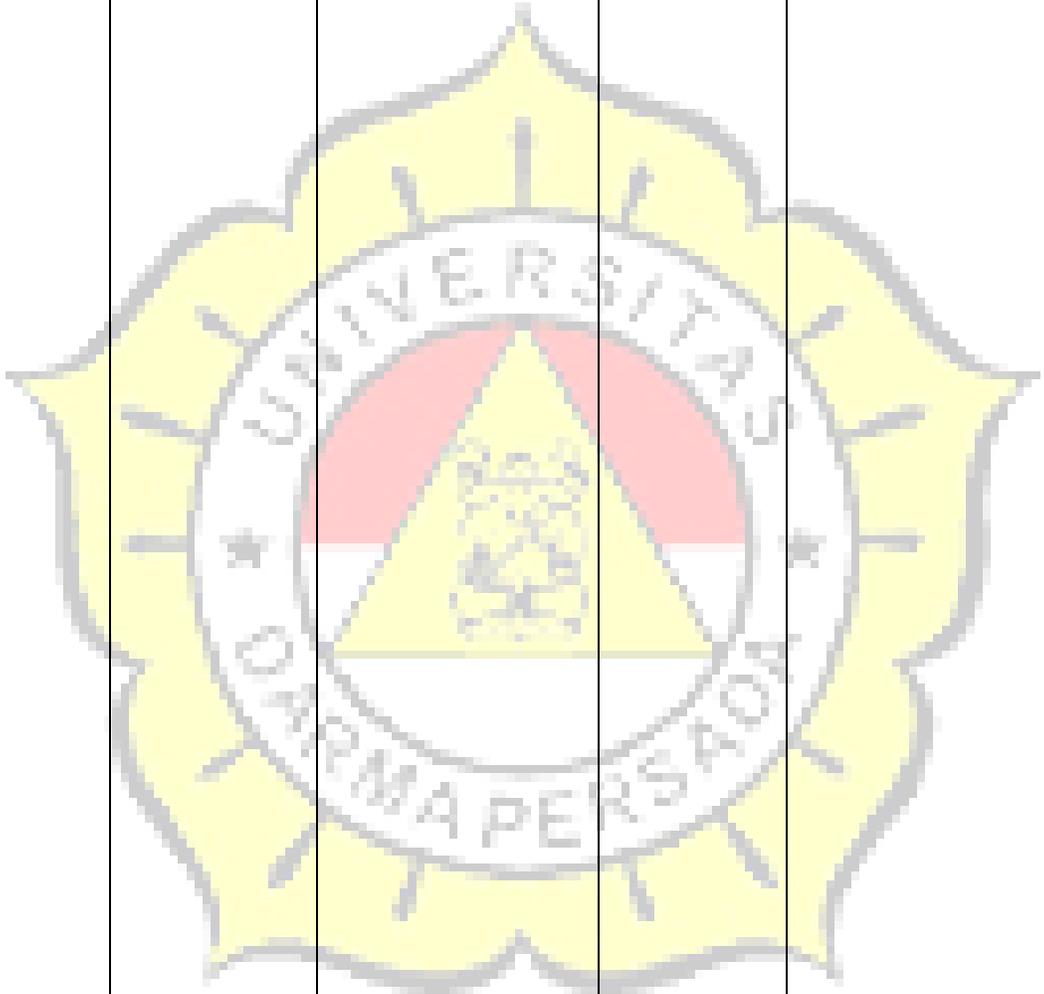


No	Judul / Penulis	Masalah yang Diteliti	Teori yang Digunakan	Metode	Hasil Penelitian
----	-----------------	-----------------------	----------------------	--------	------------------



<p>Model Zmijeski, Altman Z-Score dan Model Springate untuk memprediksi kebangkrutan pada sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2013</p> <p>Erlyn Dyah Fitriyanti dan Irni Yunita, ST., MM (2015)</p> <p>Universitas Telkom</p>	<p>bertujuan untuk memprediksi kebangkrutan sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI tahun 2011 -2013</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Modal Kerja terhadap Total Harta</li> <li>2. Laba yang Ditahan terhadap Total Harta</li> <li>3. Pendapatan sebelum Pajak dan Bunga terhadap Total Harta</li> <li>4. Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku dari Hutang</li> <li>5. Penjualan terhadap Total Harta</li> </ol> <p>Springate:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Modal Kerja / Total Harta</li> <li>2. Pendapatan sebelum Bunga dan Pajak / Total Harta</li> <li>3. Pendapatan sebelum Pajak / Kewajiban Lancar</li> <li>4. Penjualan / Total Harta</li> </ol> <p>Zmijewski:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Rasio Laba Bersih terhadap Total Aktiva (ROA).</li> <li>2. Rasio Total Hutang terhadap Total</li> </ol>	<p>n Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski</p>	<p>kondisi perusahaan menurut masing-masing model prediksi kebangkrutan adalah sebagai berikut:</p> <p>Klasifikasi</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. kondisi perusahaan menurut model Zmijewski menempatkan keenam perusahaan yaitu PT. Greenwood Sejahtera, PT. Megapolitan Developments, PT. Metropolitan Land, PT. Bekasi Fajar Industrial Estate, PT. Gading Development dan PT. Nirvana Development pada kondisi tidak berpotensi mengalami kebangkrutan;</li> </ol> <p>Klasifikasi kondisi perusahaan menurut Altman Z-Score menempatkan empat perusahaan yaitu PT. Greenwood Sejahtera, PT. Metropolitan Land, PT. Bekasi Fajar Industrial Estate, PT. Nirvana Development pada kondisi <i>safe zone</i> dan dua perusahaan lainnya yaitu PT. Megapolitan Land dan PT. Gading Development pada kondisi <i>grey area</i>;</p>
--	--	---	--	---

			<p>Aktiva (<i>Debt Ratio</i>)</p> <p>3. Rasio Aktiva</p>		<p>Klasifikasi kondisi perusahaan menurut model Springate</p>
--	--	--	--	--	---

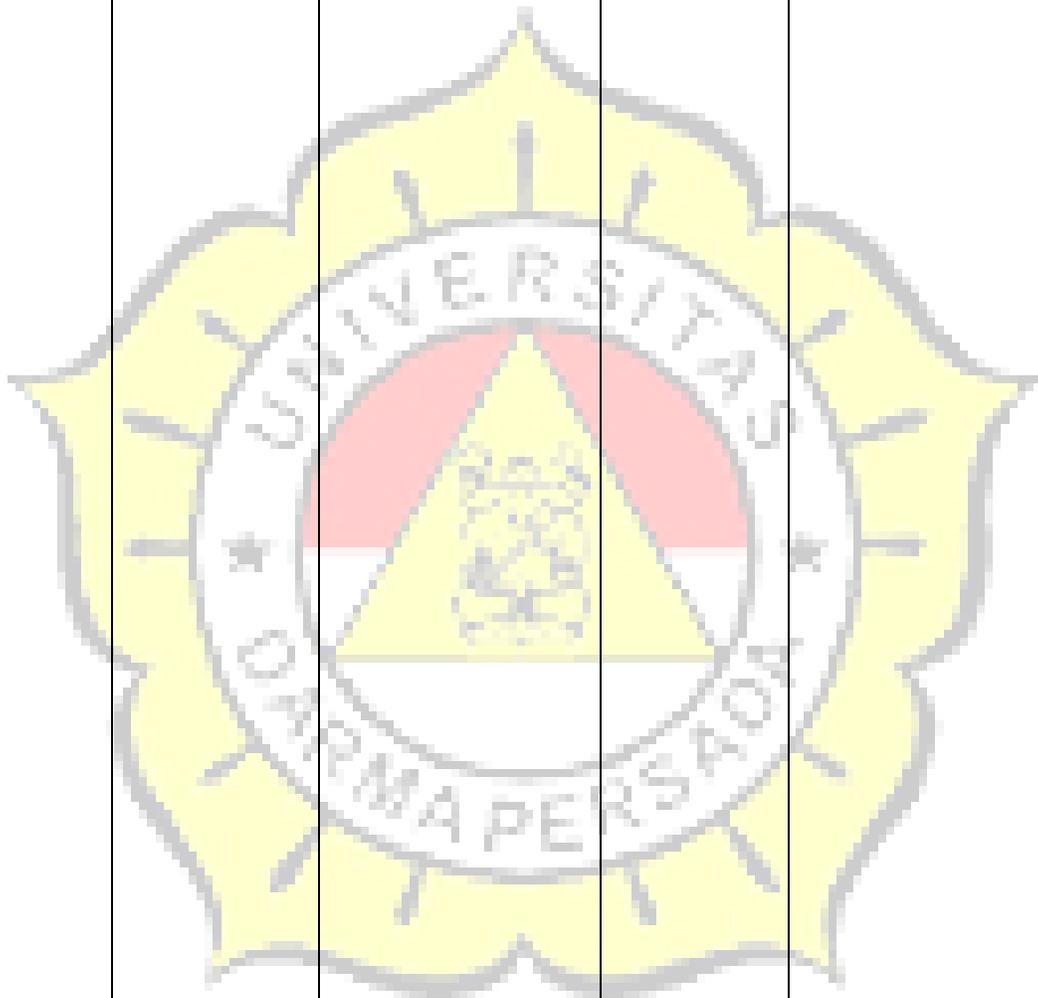
The image contains a large, semi-transparent watermark of the logo for Universitas Prima Persada. The logo is circular with a yellow sunburst-like border. Inside the circle, the text "UNIVERSITAS" is at the top and "PRIMA PERSADA" is at the bottom. The center features a red and white emblem with a yellow triangle and a crown-like symbol.

No	Judul / Penulis	Masalah yang Diteliti	Teori yang Digunakan	Metode	Hasil Penelitian
----	-----------------	-----------------------	----------------------	--------	------------------



			<p>Lancar terhadap Utang Lancar (<i>Current Ratio</i>).</p>	<p>menempatkan tiga perusahaan yaitu PT. Greenwood Sejahtera, PT. Metropolitan Land dan PT. Bekasi Fajar Industrial Estate pada kondisi sehat dan tiga perusahaan lainnya yaitu PT Megapolitan Developments, PT. Gading Development dan PT. Nirvana Development pada kondisi potensial bangkrut.</p> <p>2. Perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang diprediksi akan mengalami kebangkrutan adalah PT. Megapolitan Developments dan PT. Gading Developments yang memiliki prediksi kebangkrutan pada dua model prediksi yaitu Altman Z-Score dan Springate, PT. Gading Development dan PT. Nirvana Development yang memiliki satu model prediksi yaitu Springate. Pada PT. Nirvana Development, walaupun pada model prediksi Altman ZScore menunjukkan prediksi bahwa perusahaan ini</p>
--	--	--	---	--

					termasuk dalam klasifikasi kondisi
--	--	--	--	--	---------------------------------------



No	Judul / Penulis	Masalah yang Diteliti	Teori yang Digunakan	Metode	Hasil Penelitian
					<p>sehat, namun sebenarnya masih ada ada risiko untuk jatuh ke dalam kondisi <i>grey area</i> untuk selanjutnya diprediksi sebagai perusahaan potensial bangkrut pada model prediksi Springate. Sehingga, jika dilihat dari ketiga alat analisis yang digunakan, model yang paling tepat digunakan pada sektor ini adalah model prediksi kebangkrutan Altman Z-Score.</p>

8.	<p>Analisis Perbandingan Model Altman, Springate dan Zmijewski dan Model Grover dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan Pertambangan di BEI (Priode 2012-2016)</p> <p>Florentin Jenny Ick (2018) Universitas Kristen Indonesia</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan Pertambangan di BEI (Priode 2012-2016)</p>	<p>Altmant Z-Score:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>working capital/total assets</i></li> <li>2. <i>retained earning/total assets</i></li> <li>3. <i>EBIT/total assets</i></li> <li>4. <i>Market value of equity/total liabilities</i></li> <li>5. <i>Sales/total asset</i></li> </ol> <p>Springate:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Working Capital /Total Asset</i></li> <li>2. <i>Net Profit Before Interest and Taxes /Total Asset</i></li> </ol>	<p>Diskriminasi Altman Z-Score, Springate, Zmijewski dan Grover</p>	<p>Berdasarkan hasil analisa data dapat diketahui bahwa model Altman Zscore, model Zmijewski, model Springate dan model Grover untuk kategori perusahaan bangkrut dan perusahaan tidak bangkrut memiliki perbedaan yang signifikan. Hal ini dilihat dari jumlah rata-rata (<i>mean</i>) yang dihasilkan keempat model ini berbeda. Pada pengujian hipotesis ini <i>mean</i> menjadi berperan utama dalam hal mendapatkan hasil prediksi kebangkrutan yang benar. Pada penelitian uji beda hasil dengan menggunakan SPSS prediksi pada perusahaan kategori</p>
----	---	---	---	---	---

No	Judul / Penulis	Masalah yang Diteliti	Teori yang Digunakan	Metode	Hasil Penelitian
----	-----------------	-----------------------	----------------------	--------	------------------



			<p>3. <i>Net Profit Before Taxes / Current Liabilities</i></p> <p>4. <i>Sales / Total Asset</i></p> <p>Zmijewski:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. ROA (laba bersih/total aset)</li> <li>2. <i>Leverage</i> (Total kewajiban/total aset)</li> <li>3. <i>Liquidity</i> (aset lancar/kewajiban lancar)</li> </ol> <p>Grover:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Working Capital / Total Assets</i></li> <li>2. <i>Earnings Before Interest And Taxes / Total Asset</i></li> </ol> $ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$	<p>bangkrut adalah model Zmijewski dan pada kategori perusahaan kategori tidak bangkrut adalah model Altman Z-score. Namun dengan menggunakan uji tipe eror yang paling akurat adalah model Altman Z-score. Berdasarkan hasil analisis data bahwa laporan keuangan suatu perusahaan hal yang penting karena dapat menjadi ukuran kinerja perusahaan dengan laporan keuangan dapat menjadi <i>signal</i> untuk membuat keputusan investasi. Berdasarkan Hasil data pada beberapa tabel diatas, model Altman Z-score, model Zmijewski, model Springate dan model Grover hanya menjadi alat untuk mengukur suatu kinerja laporan keuangan sehingga menunjukkan perusahaan berpotensi bangkrut atau sebaliknya. Resiko kebangkrutan bisa terjadi pada semua perusahaan. Resiko ini bukan ditentukan oleh keempat model prediksi kebangkrutan dalam penelitian ini tetapi resiko kebangkrutan perusahaan itu berdasarkan laporan keuangan perusahaan.</p>
--	--	--	--	--

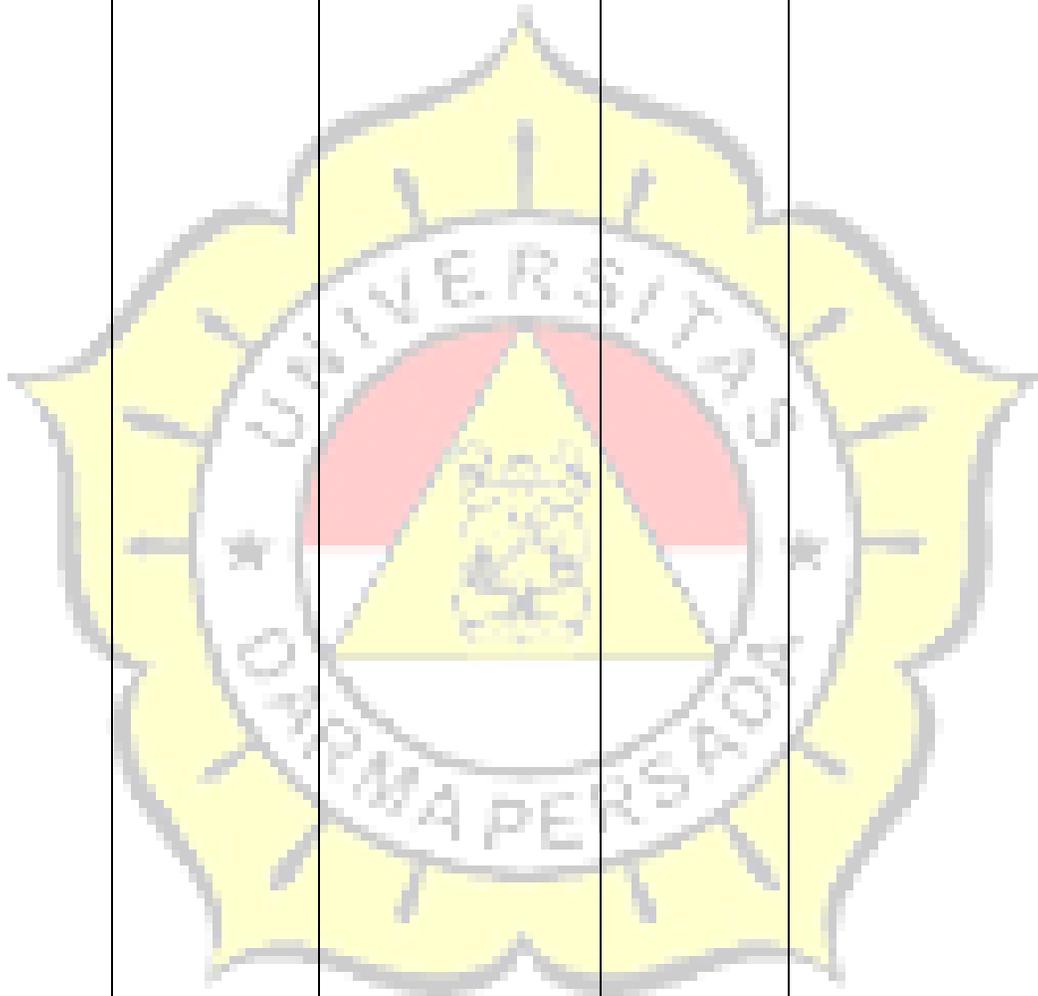
9.	Analisis Potensi Kebangkrutan Pada Perusahaan Makanan Dan	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui	Altman Z Score yaitu: 1. Laba yang Ditahan	Diskriminasi Altman Zscore, Springate,	Penelitian ini menyimpulkan pengklasifikasian menurut model Altman Z Score
----	---	---	---	--	--

No	Judul / Penulis	Masalah yang Diteliti	Teori yang Digunakan	Metode	Hasil Penelitian
----	-----------------	-----------------------	----------------------	--------	------------------



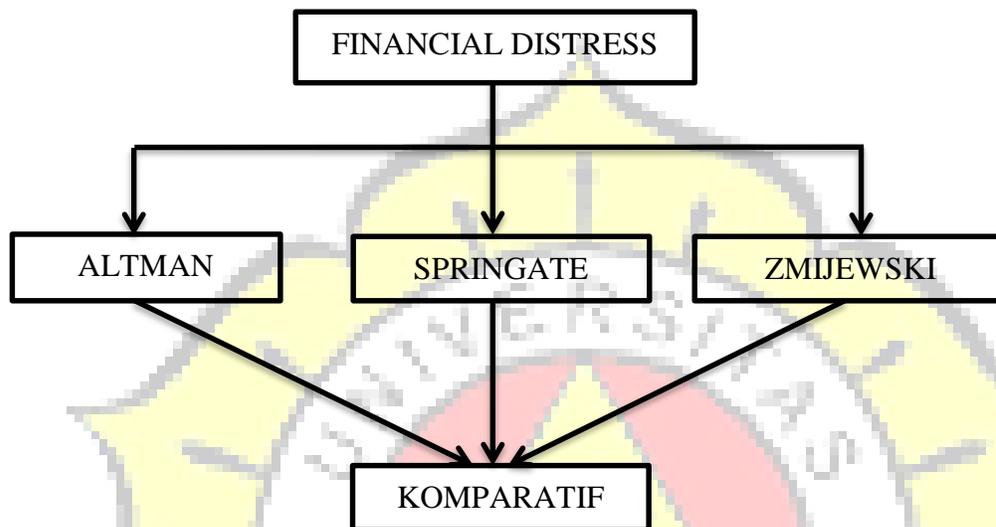
	<p>Minuman Yang Terdaftar Di BEI</p> <p>Irma Christiana, 2018. Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara</p>	<p>prediksi kebangkrutan dari model Altman Z-Score, model Springate dan model Zmijewski pada perusahaan sektor makanan dan minuman.</p>	<p>terhadap Total Aktiva</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>2. Pendapatan sebelum Pajak dan Bunga terhadap Total Aktiva</li> <li>3. Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku dari Hutang</li> <li>4. Penjualan terhadap Total Aktiva</li> </ol> <p>Springate yaitu:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Modal Kerja / Total Aktiva</li> <li>2. Pendapatan sebelum Bunga dan Pajak / Total Aktiva</li> <li>3. Pendapatan sebelum Pajak / Kewajiban Lancar</li> <li>4. Penjualan / Total Aktiva</li> </ol> <p>Zmijewski yaitu:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Rasio Laba Bersih terhadap Total Aktiva (<i>Return on Asset</i>)</li> <li>2. Rasio Total Hutang terhadap Total Aktiva (<i>Debt Ratio</i>)</li> <li>3. Rasio Aktiva Lancar terhadap Utang Lancar</li> </ol>	<p>dan Zmijewski</p>	<p>mendapatkan tiga perusahaan dengan kode AISA, PSDN dan ROTI pada kondisi grey area (rawan bangkrut). Sedangkan 6 perusahaan lainnya dengan kode CEKA, DLTA, MLBI, MYOR, SKBM dan ULTIJ pada kondisi safe zone (sehat). Pengklasifikasian menurut model Springate dan Zmijewski mendapatkan semua perusahaan tidak berpotensi mengalami kebangkrutan atau dalam kondisi sehat.</p>
--	--	---	--	----------------------	--

(Current Ratio).



## 2.10 Model Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan penelitian deskriptif kuantitatif, bagian ini berisi tentang definisi operasional variabel serta pengukurannya dan teknik analisis data.



**Gambar 2.1 Model Penelitian**

Sumber: Diagram diolah penulis, 2019

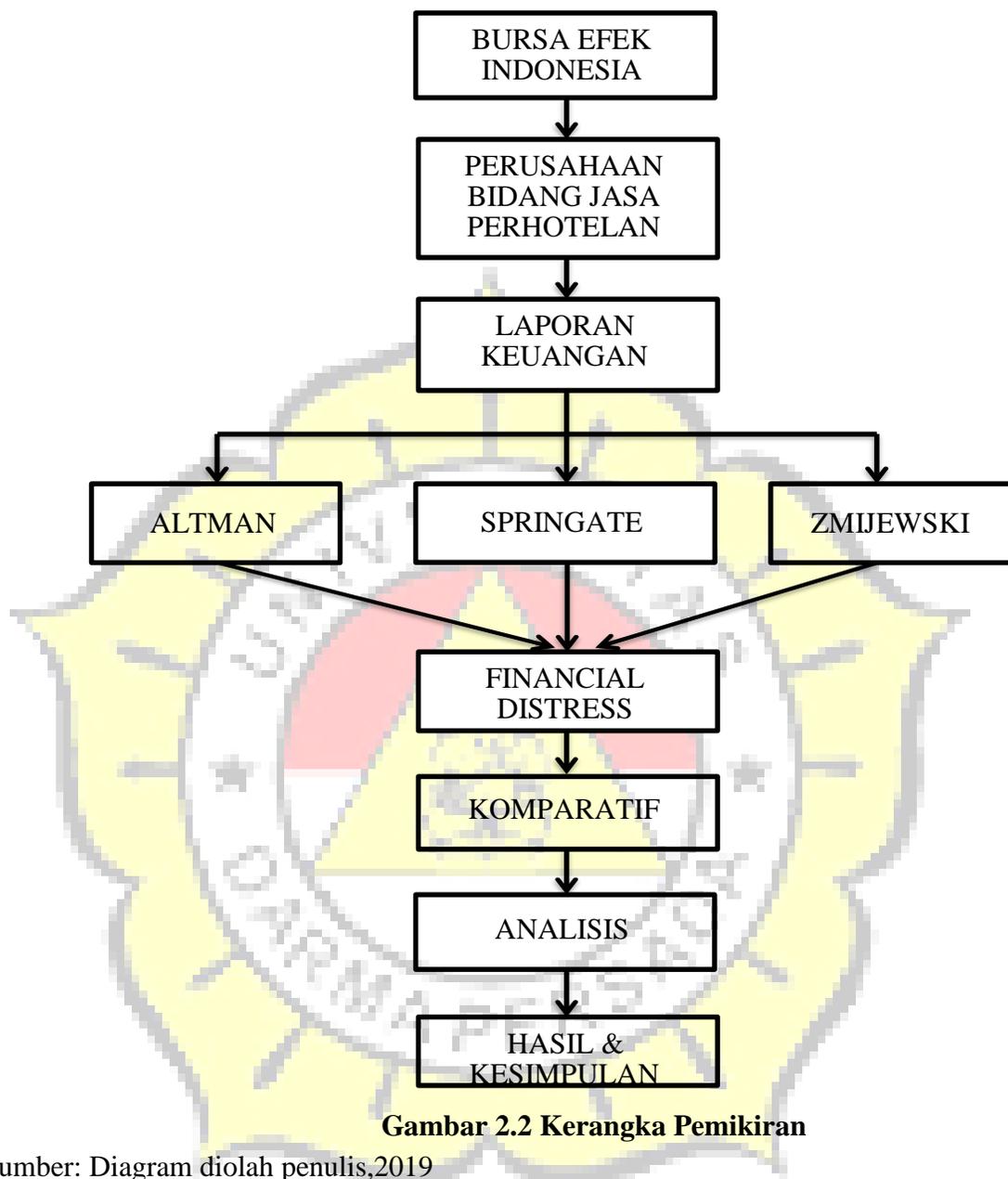
## 2.11 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang permasalahan dan penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, penelitian ini akan menganalisis perbandingan metode Altman, Springate dan Zmijewski untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan bidang jasa perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017 model penelitian yang diajukan dalam gambar berikut ini merupakan kerangka konseptual dan sebagai alur pemikiran dalam menguji hipotesis.

Terdapat lima perusahaan perhotelan di Indonesia akan dianalisis dengan metode Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski untuk memprediksi kondisi *Financial distress*,

hasil akhir penelitian akan terlihat apakah perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan (*Financial distress*) atau tidak mengalami (*Financial distress*).





**Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran**

Sumber: Diagram diolah penulis,2019