

ISSN : 2337-7976

TAHUN II / NO. 1 / MARET 2014



PROSIDING
SEMINAR HASIL PENELITIAN
SEMESTER GANJIL
2013/2014
4 MARET 2014

*"MENINGKATKAN MUTU DAN PROFESIONALISME
DOSEN MELALUI PENELITIAN"*

**LEMBAGA PENELITIAN,
PEMBERDAYAAN MASYARAKAT DAN KEMITRAAN
UNIVERSITAS DARMA PERSADA**

ANALISIS PERFORMANCE KEUANGAN UNIVERSITAS X DENGAN PENDEKATAN MODEL ALTMAN Z SCORE

Jombrik
Jurusan Akuntasin – Fakultas Ekonomi

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui performance keuangan Universitas X dengan menggunakan analisis Altman Z score. Apakah Universitas X tersebut mengalami masalah atau tidak secara overall yang diukur dalam indeks Z score. Penelitian dilakukan dengan metode pustaka dan data berupa data sekunder. Data sekunder berupa laporan keuangan yang terdiri dari Neraca, laba/rugi, perubahan ekuitas dan laporan arus kas selama 6 tahun dari 2007 s/d 2012. Hasil penelitian secara overall adalah tahun 2007 nilai Z score 6,023, tahun 2008 nilai Z score 3,327 yang berarti berada diatas nilai *cut off* untuk kategori performance sehat yaitu $Z > 2,99$. Pada tahun 2009 nilai Z score 2,592, tahun 2010 nilai Z score 2,156, yang berarti berada dibawah nilai *cut off* $2,7 < Z < 2,99$ yang berarti berada pada *gray area* atau *performance* keuangan sedikit mengalami masalah. Pada tahun 2011 nilai Z score 1,663 yang berarti berada dibawah nilai $Z < 1,88$ hal ini menggambarkan bahwa *performance* keuangan mengalami masalah yang serius. Sedangkan untuk tahun 2012 nilai Z score 2,724 yang berarti berada pada nilai *cut off* $2,7 < Z < 2,99$ hal ini menggambarkan *performance* keuangan berada pada *gray area*. Secara keseluruhan dalam lima tahun terlihat bahwa *performance* keuangan Universitas X terus mengalami penurunan sehingga pada tahun 2011 berada dalam situasi keuangan yang serius, namun pada tahun ke enam (2012) performance keuangannya telah mengalami perbaikan walaupun masih berada pada situasi *gray area* atau masih mengalami masalah keuangan.

Kata kunci: Performance keuangan, Z score model Altman

I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam praktek organisasi alat untuk mencapai tujuan biasanya dibentuk suatu bagian/divisi yang menggambarkan bagaimana bagian bagian tersebut bekerja sebagai suatu sistim yang tidak terpisahkan dalam suatu struktur yang dinamis. Secara sederhana kita dapat melihat bahwa pada umumnya bagian/divisi/kelompok dalam organisasi khususnya perusahaan umumnya mencakup bagian Sumberdaya manusia, bagian Produksi/operasional, bagian pemasaran, bagian Keuangan, dan bagian riset dan pengembangan. Keseluruhan bagian ini merupakan sub sistem dalam suatu sistem kerja yang memiliki tugas, tanggungjawab dan wewenang masing-masing. Salah satu bagian/divisi yang sangat penting dalam suatu organisasi adalah keuangan. Secara divisional manajemen keuangan merupakan bagian yang

sangat penting karena memiliki fungsi dalam hal Pembiayaan, Pembelanjaan. Apabila kedua fungsi ini dapat dikelola dengan baik maka kinerja perusahaan dari sisi keuangan akan lebih baik. Bangkrutnya perusahaan pada umumnya disebabkan karena kinerja keuangannya yang tidak baik, sehingga mempengaruhi kinerja-kinerja lainnya dalam perusahaan.

Pemahaman umumnya menganggap bahwa manajemen keuangan sama saja dengan akuntansi karena keduanya membahas tentang keuangan perusahaan. Namun bila kita telaah lebih dalam barulah kita tahu bahwa akuntansi dan keuangan itu tidak sama, walaupun memang mempunyai hubungan dan tidak dapat dipisahkan. Akuntansi adalah *historical*, artinya suatu metode atau sistem pencatatan yang mengacu pada data-data berupa transaksi yang terjadi dalam perusahaan, kemudian mencatat sesuai dengan aturan yang baku untuk memberikan informasi atau laporan keuangan. Sedangkan Manajemen keuangan justru menggunakan informasi tersebut sebagai bahan analisis untuk mengambil keputusan keuangan dimasa yang akan datang. Akuntansi adalah dampak keputusan keuangan.

Hasil laporan keuangan selanjutnya dijadikan sebagai bahan informasi untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan. Prediksi kebangkrutan merupakan salah satu analisis keuangan yang berfungsi untuk memberikan panduan bagi pihak-pihak tentang kinerja keuangan perusahaan apakah akan mengalami kesulitan atau tidak dimasa yang akan datang. Bagi pemilik dapat digunakan untuk memutuskan apakah tetap mempertahankan kepemilikannya di perusahaan atau menjualnya dan kemudian menanamkan modalnya pada sektor lain. Sedangkan pihak manajemen perlu mengetahui kesehatan keuangan perusahaan untuk dapat melakukan perbaikan kinerja yang dianggap menjadi faktor yang melemahkan. Dari gambaran tersebut maka Universitas sebagai institusi yang juga melakukan transaksi keuangan seperti halnya perusahaan harus juga mengetahui sejauhmana tingkat kesehatan keuangannya, hal inilah yang menarik untuk ditelaah dalam penelitian ini. Sumber informasi atau data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan Akuntansi berupa laporan keuangan Universitas X dalam 4 tahun terakhir dengan Judul: “ **Analisis Performance Keuangan Universitas X dengan pendekatan model Altman Score**”

1.2. PERUMUSAN MASALAH

1. Apakah Kinerja Keuangan Universitas X berada dalam kondisi yang sehat secara **overall** menurut ukuran **Altman Z score**
2. Faktor-faktor apa yang paling mempengaruhi Tingkat Stabilitas keuangan Universitas X dilihat dari koefisien masing masing faktor

1.3. TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk mendapatkan gambaran yang spesifik tentang kinerja keuangan Universitas X dalam 6 tahun terakhir.
2. Untuk mengetahui faktor apa yang paling mempengaruhi performance keuangan Universitas X.
3. Sebagai bahan masukan bagi pengambil keputusan manajerial Universitas

1.4. MANFAAT HASIL PENELITIAN

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah: “Dapat menjadi informasi untuk pengambilan keputusan dalam rangka meningkatkan/memperbaiki kinerja keuangan Universitas X.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Kinerja Keuangan

Untuk dapat mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan biasanya dilakukan suatu analisis terhadap laporan-laporan dalam bentuk analisa rasio-rasio keuangan. Analisa ini merupakan alat yang penting untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang telah dilaksanakan. Salah satu sumber data yang dapat digunakan adalah dengan melihat laporan keuangan perusahaan yaitu neraca, laporan laba rugi, dan laporan perubahan ekuitas. Atas dasar laporan keuangan ini dapat dilakukan analisis rasio keuangan seperti; Likuiditas yang hendak mengetahui kemampuan suatu perusahaan/organisasi membayar kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo. Untuk dapat mengetahui kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan juga dapat dilakukan

dengan analisis rasio profitabilitas, sedangkan untuk mengetahui apakah penggunaan aset perusahaan telah dimanfaatkan secara optimal dapat dianalisis dengan rasio aktivitas. Demikian pula dengan persoalan kinerja hutang, komposisi pembiayaan dapat dilakukan dengan analisis solvabilitas atau leverage rasio. Disamping analisa rasio tersebut karena memiliki kelebihan dan kekurangan juga dapat dipergunakan beberapa model analisa rasio yang dapat memberikan gambaran menyeluruh dari kinerja keuangan suatu perusahaan seperti model dupont, model rasio pasar, trend analisis, serta model analisis Z score yang dikembangkan oleh Edward Altman.

Analisa kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu interpretasi terhadap prestasi atau pencapaian suatu perusahaan atau organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan suatu perusahaan.

2.2 . Prediksi Kebangkrutan

Prediksi kebangkrutan berfungsi untuk memberikan panduan bagi pihak-pihak tentang kinerja keuangan perusahaan apakah akan mengalami kesulitan atau tidak dimasa yang akan datang. Bagi pemilik perusahaan dapat digunakan untuk memutuskan apakah tetap mempertahankan kepemilikannya di perusahaan atau menjualnya dan kemudian menanamkan modalnya ditempat lain. Sedangkan investor dan kreditor sebagai pihak yang berada diluar perusahaan dituntut mengetahui perkembangan yang ada dalam perusahaan demi keamanan investasi modalnya sebab ketidakmampuan untuk membaca sinyal-sinyal dalam kesulitan usaha akan mengakibatkan kerugian dalam investasi yang telah dilakukan

Analisis Z-score berfungsi untuk menganalisa potensi kebangkrutan suatu perusahaan, karena dari skor yang dihasilkan dapat diketahui apakah suatu perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat, atau dalam kondisi yang menunjukkan tanda-tanda kebangkrutan, atau mungkin kondisi keuangan perusahaan dalam kondisi terpuruk yaitu kebangkrutan. Hasil perhitungan analisis ini dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen perusahaan untuk mempertahankan atau meningkatkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan bagi pihak kreditor dan para investor dapat menggunakan hasil analisis tersebut untuk melakukan persiapan-persiapan untuk mengatasi kemungkinan buruk yang akan terjadi. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan diketahui, semakin baik untuk pihak-pihak yang terkait dalam perusahaan.

Menurut Toto (2011:332), kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan 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 dikenali lebih dini kalau laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai indikasi adanya kebangkrutan di perusahaan. Kebangkrutan sebagai suatu kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan didefinisikan dalam beberapa pengertian menurut Martin dalam Fahkruozie (2007:15) yaitu:

1. **Kegagalan Ekonomi (*Economic Distressed*)**

Kegagalan dalam ekonomi artinya bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan, perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, ini berarti 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 dibawah arus kas yang diharapkan.

2. **Kegagalan keuangan (*Financial Distressed*)**

Pengertian *financial distressed* mempunyai makna kesulitan dana baik dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagai *asset liability management* sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena *financial distressed*. Kebangkrutan akan cepat terjadi pada perusahaan yang berada di negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah tidak sehat sehingga sangat mudah mengalami kebangkrutan.. Berdasarkan beberapa pendapat para ahli tersebut, bahwa kebangkrutan merupakan kondisi perusahaan yang tidak sehat dalam melanjutkan usahanya dikarenakan ketidakmampuan dalam bersaing sehingga mengakibatkan penurunan profitabilitas.

2.3.Kegagalan Perusahaan

Kegagalan perusahaan dapat disebabkan oleh beberapa hal, sebagaimana dikemukakan oleh Agus Sartono 1994 kegagalan perusahaan disebabkan karena:

1. Mengalami *Technically insolvent*, jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo namun nilai asetnya masih lebih besar dari kewajibannya.
2. Perusahaan yang mengalami *legally insolvent* yaitu nilai asetnya lebih rendah dari pada hutang perusahaan.
3. Perusahaan yang mengalami kebangkrutan karena tidak dapat lagi memenuhi kewajibannya dan oleh pengadilan dinyatakan pailit.

Menurut Bambang Ryanto 2001; 315 menggolongkan sebab sebab kegagalan perusahaan karena dua faktor yaitu:

1. Faktor Internal yaitu factor-faktor yang timbul dari dalam perusahaan itu sendiri yang meliputi faktor financial dan non financial.
 - a. Sebab-sebab yang menyangkut financial yaitu:
 - adanya hutang/kewajiban financial yang terlalu besar sehingga memberikan beban tetap yang terlalu besar pada perusahaan.
 - Adanya *current liabilities* yang terlalu besar diatas *current asset*
 - Lambatnya pengumpulan piutang atau adanya *bed debts*
 - Kesalahan dalam kebijakan dividen
 - Tidak cukupnya dana-dana penyusutan
 - b. Sebab-sebab yang menyangkut non financial
 - 1) Kesalahan pada para pendiri perusahaan seperti
 - Kesalahan dalam memilih tempat berdirinya perusahaan
 - Kesalahan dalam penentuan produk
 - Kesalahan dalam penentuan besarnya perusahaan
 - 2) Kurang baiknya struktur organisasi perusahaan
 - c. Kesalahan dalam memilih pimpinan perusahaan
 - d. Adanya *managerial incompetence*
2. Faktor Ekternal yaitu factor-faktor yang timbul yang berasal dari luar perusahaan antara lain;
 - a. Adanya persaingan yang semakin hebat
 - b. Berkurangnya permintaan terhadap produk/jasa
 - c. Turunnya harga-harga dan lain-lain

Potensi kebangkrutan diprediksi dengan melakukan perhitungan Z-Score yaitu skor yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan, tetapi kebangkrutan tersebut belum pasti terjadi, karena perusahaan masih berdiri dan beroperasi sehingga pimpinan perusahaan masih dapat melakukan kebijakan untuk memperbaiki posisi keuangan perusahaan dimasa yang akan datang. Selain itu, masalah yang berkaitan dengan kebangkrutan semakin cenderung muncul apabila suatu perusahaan menyertakan lebih banyak utang dalam struktur modalnya. Ancaman kebangkrutan bukan hanya kebangkrutan itu sendiri tetapi juga berbagai masalah yang ditimbulkannya, seperti karyawan penting keluar, pemasok menolak memberikan kredit, pelanggan mencari perusahaan lain yang lebih stabil, dan pemberi pinjaman meminta suku bunga yang lebih tinggi serta menetapkan syarat-syarat yang lebih ketat pada kontrak pinjaman. (Eugene F. Brigham dan Joel F.Houston, 2001 :33)

2.4. Indikator keuangan

Dalam memprediksi kebangkrutan dengan model Altman Z score digunakan beberapa indikator kinerja keuangan yang selanjutnya indikator tersebut diekstrapolasi dalam suatu persamaan *multi variable* dengan batasan cut off pada nilai Z yang telah ditetapkan sesuai dengan jenis/bentuk perusahaan.

2.4.1. Indikator working Capital to Total Aset ratio

Modal kerja merupakan modal atau dana yang dibutuhkan untuk mendapat menjamin operasional suatu perusahaan atau organisasi. Ketersediaan modal kerja yang cukup akan memungkinkan organisasi bergerak dengan leluasa, Keesimbangan antara modal kerja dengan aset lainnya sangat penting. Perbandingan antara modal kerja dengan total aset merupakan salah satu indikator dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

1.4.2. Indikator Retained earning to Total Aset rasio

Naik turunnya aset secara keseluruhan dalam perusahaan tidak terlepas dari besarnya laba ditahan dari waktu ke waktu, sehingga perusahaan dengan laba ditahan yang besar akan ikut memperbesar nilai aset. Indikator ini bertujuan untuk melihat bagaimana kenaikan atau penurunan laba ditahan member kontribusi terhadap naik turunnya aset perusahaan.

2.4.3. Indikator Earning Before interest and tax to Total Aset

Indikator ini merupakan ukuran pencapaian secara operasional dari perusahaan sehingga bila rasio ini besar terhadap total aset berarti menggambarkan efektifitas penggunaan aset dalam perusahaan baik. semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaan asetnya.

1.4.4 Indikator Book value of equity to book value of liabilities

Indikator nilai buku ekuitas terhadap nilai buku hutang merupakan ukuran kinerja untuk mengetahui apakah jumlah modal sendiri dapat menjamin jumlah kewajiban/hutang perusahaan sehingga dapat menggambarkan sejauh mana ketersediaan ekuitas bila terjadi *claim* dari pihak-pihak yang memberikan dana atau pinjaman, atau bila perusahaan dinyatakan *default* atau *pailit*

2.4.5 Indikator Revenue to Total Aset

Indikator perbandingan penerimaan terhadap total aset merupakan ukuran kinerja dalam mengetahui optimalisasi dan efektifitas penggunaan aset dalam perusahaan. Semakin tinggi revenue berarti menggambarkan efektifnya penggunaan aset, dan sebaliknya.

2.5 Kegunaan Informasi Keuangan

Menurut *Statement of Financial Accounting Concept* No 1 Kegunaan laporan keuangan adalah:

1. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi investor dan pengguna laporan lainnya yang potensial dalam mengambil keputusan secara rasional
2. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi yang dapat membantu investor, kreditor dan pengguna lain yang potensial dalam memperkirakan jumlah, waktu dan ketidak pastian penerimaan kas dimasa yang akan datang.
3. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi tentang sumber daya ekonomi perusahaan, klaim atas sumber daya kepada perusahaan atau pemilik modal.

4. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi tentang prestasi perusahaan dalam satu periode. Informasi ini sering digunakan oleh investor atau kreditor untuk membantu menaksir prospek perusahaan.

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan Universitas x selama 6 tahun terakhir yang selanjutnya diolah dengan menggunakan ukuran kinerja keuangan menurut teori Altman (*Altman Score*)

2. 2. Parameter pengukuran Variabel:

- *Working capital to total aset*
- *Retained Earning to total aset*
- *Earning before interest and Taxes to Total Aset*
- *Book value of equity to book value of liabilities*
- *Sales (Revenue)/ to total aset*

3.3. Metode Analisis Data

Parameter tersebut diukur dengan persamaan berikut dan nilai-nilai koefien dari masing masing kinerja dibawah ini

Rumus Z Score

$$Z=6,56x1+3,26X2+6,72X3+1,05X4+0,998X5$$

Keterangan:

Z : Overall Indeks (Keseluruhan)

X1: Working Capital to Total Assets Ratio (Modal Kerja/Total Aktiva)

X2: Retained Earnings in Total Assets (Laba Ditahan/Total Aktiva)

X3 : Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aktiva)

X4: Book Value of Equity to Book Value of Liabilities (Nilai Modal Sendiri/Nilai Buku Hutang)

X5: Revenue to total Asset

Nilai cut off

$Z > 2,99$. Perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan
$2,7 < Z < 2,99$	Perusahaan mempunyai sedikit masalah keuangan (meskipun tidak serius).
$1,88 < Z < 2,69$	Perusahaan akan mengalami permasalahan keuangan jika tidak melakukan perbaikan yang berarti dalam manajemen maupun struktur keuangan
$Z < 1,88$	Perusahaan mengalami masalah keuangan yang serius.

Sumber : Darsono (2005: 105)

IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. ANALISIS DATA

Sasaran yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah menganalisis laporan keuangan untuk mengetahui tingkat kesehatan keuangan dari Univ. X apakah berada dalam kondisi sehat atau mengindikasikan kebangkrutan. Dalam menganalisis kondisi keuangan ini dilakukan dengan memformulasikan rumusan Z score untuk mendapatkan hasil apakah Univ X berpotensi mengalami kesulitan keuangan atau tidak.

Langkah-langkah perhitungan dilakukan dengan menganalisis masing-masing variable sesuai dengan indicator variable dari Z score

a. Working Capital to Total Aset

Variabel ini digunakan untuk mengetahui nilai variable X1. Modal kerja dalam penelitian ini diformulasi dari keseluruhan aset lancar dan total aset yang terdapat dalam neraca laporan keuangan, sebagaimana tabel 4.1 dibawah ini

Tabel 4.1
Ringkasan aset Lancar

Tahun	ASET LANCAR	TOTAL ASET
2007	7.621.572	51.606.181
2008	5.941.920	49.082.396
2009	5.859.609	45.903.978
2010	5.610.329	45.166.797
2011	4.017.562	45.538.648
2012	6.927.333	44.823.571

Sumber: Laporan Keuangan Univ. X diolah

Berdasarkan data tersebut diatas dapat dihitung nilai x1 yaitu rasio modal kerja terhadap total asetnya dikalikan dengan nilai koefien Altman Z Score 6,56 yang hasilnya sebagaimana tabel 4.2

Tabel 4.2
Nilai Altman Score pada variable X1

TAHUN	Aset Lancar	Total aset	Rasio	Koef	Nilai X1
2007	7.621.572	51.606.181	0,148	6,56	0,969
2008	5.941.920	49.082.396	0,121	6,56	0,794
2009	5.859.609	45.903.978	0,128	6,56	0,837

2010	5.610.329	45.166.797	0,124	6,56	0,815
2011	4.017.562	45.538.648	0,091	6,56	0,579
2012	6.920.111	44.823.571	0,154	6,56	1,012

Sumber: Data diolah

b. Retained Earning to Tatal Aset

Data utama laba ditahan dalam laporan standar Akuntansi pada dasarnya merupakan sisa keuntungan yang tidak dibagikan kepada pemilik sehingga dicatat sebagai laba ditahan secara akuntansi . Dalam laporan keuangan Univ. X yaitu laporan Pendapatan dan pengeluaran yang hasilnya adalah Surplus atau defisit. Formulasi yang digunakan untuk X2 adalah nilai surplus atau defisit sebagai *proxy* dari laba ditahan. Adapun nilai surplus atau defisit selama 6 tahun sebagaimana tabel 4.3 dibawah ini

Tabel 4.3
Surplus/Defisit tahunan Univ. X

Tahun	Surplus/Defisit
2007	-396.885
2008	-2.693.152
2009	-1.397.444
2010	-737.180
2011	-1.290.778
2012	941.002

Sumber: Laporan Keuangan Univ. X

Selanjutnya dapat dihitung nilai X2 yaitu nilai rasio laba ditahan/surplus(defisit) dengan total aset dengan koefisien 3,26 sebagaimana tabel 4.4

Tabel 4.4
Nilai Altman Score pada variable X2

TAHUN	Laba ditahan	Total aset	Rasio	Koef	Nilai X2
2007	-396.885	51.606.181	-0,008	3,26	-0,026
2008	-2.693.152	49.082.396	-0,055	3,26	-0,179
2009	-1.397.444	45.903.978	-0,030	3,26	-0,099
2010	-737.180	45.166.797	-0,016	3,26	-0,052
2011	-1.290.778	45.538.648	-0,028	3,26	-0,091
2012	941.002	44.823.571	0,021	3,26	0,069

Sumber: Data diolah

c. Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)

Nilai laba sebelum bunga dan pajak adalah keuntungan perusahaan dari aktivitas operasionalnya sebagai formulasi dari nilai X3. dalam hal ini menurut laporan keuangan Univ. X dimana selama 5 tahun terakhir tidak mendapatkan laba atau tidak ada nilai surplus maka rasio dari EBIT terhadap total aset di asumsikan sama dengan rasio Laba ditahan terhadap total aset. Dengan asumsi tersebut maka nilai X3 dapat diperoleh sebagaimana tabel 4.5.

Tabel 4.5

Rasio Altman Score pada variable X3

TAHUN	EBIT	Total aset	Rasio	Koef	Nilai X3
2007	-396.885	51.606.181	-0,008	6,72	-0,054
2008	-2.693.152	49.082.396	-0,055	6,72	-0,370
2009	-1.397.444	45.903.978	-0,030	6,72	-0,202
2010	-737.180	45.166.797	-0,016	6,72	-0,106
2011	-1.290.778	45.538.648	-0,028	6,72	-0,188
2012	941.002	44.823.571	0,021	6,72	0,141

Sumber: Data diolah

d. Book value of equity to book value of liabilities

Nilai buku ekuitas merupakan saldo ekuitas menurut laporan keuangan pada akhir tahun yang nilainya berasal dari modal ditempatkan ditambah dengan sisa keuntungan atau laba ditahan setiap tahunnya. Dalam hal ini bila laba meningkat dan diikuti dengan peningkatan laba ditahan maka nilai buku ekuitas akan naik, begitu juga sebaliknya apabila laba menurun atau rugi maka nilai buku ekuitasnya akan mengalami penurunan pada setiap akhir tahun. dalam kasus ini nilai buku ekuitas didasarkan pada nilai buku laporan pada akhir tahun 2007 yang selanjutnya di sesuaikan berdasarkan naik turunnya laba/surplus pada tahun-tahunberikutnya. Tabel dibawah ini menggambarkan perubahan ekuitas dari tahun ketahun dalam lima tahun terakhir sebagai berikut:

Tabel 4.6
Data perubahan nilai buku Ekuitas

TAHUN	Nilai Buku ekuitas awal	Surplus Defisit akhir tahun	Nilai buku Ekuitas Akhir
2007	7.894.133	-396.885	7.497.248
2008	7.497.248	-2.693.152	4.804.096
2009	4.804.096	-1.397.444	3.406.652
2010	3.406.652	-737.180	2.669.472
2011	2.669.472	-1.290.778	1.378.694
2012	1.378.694	941.002	2.319.696

Sumber: data diolah

Adapun nilai buku hutang dalam enam tahun terakhir sesuai laporan keuangan tahunan sebagai data berikut:

Tabel: 4.7

Nilai Buku Hutang

TAHUN	Nilai Huku Hutang
2007	1.611.606

2008	1.780.973
2009	2.181.442
2010	2.257.209
2011	1.662.629
2012	2.573.737

Sumber: Lap. Keuangan Univ. X

Berdasarkan data nilai buku ekuitas dan nilai buku hutang tersebut diatas maka nilai $0,105X_4$ sebagaimana tabel 4.8:

Tabel 4.8
Nilai Altman Score pada Variabel X_4

TAHUN	Nilai Buku Ekuitas	Nilai Buku Hutang	Rasio	Koef	Nilai X_4
2007	7.497.248	1.611.606	4,652	1,05	4,885
2008	4.804.096	1.780.973	2,698	1,05	2,831
2009	3.406.652	2.181.442	1,562	1,05	1,640
2010	2.669.472	2.257.209	1,183	1,05	1,127
2011	1.378.694	1.662.629	0,829	1,05	0,871
2012	2.319.696	2.349.727	0,987	1,05	1,036

Sumber: Data diolah

e. Revenue to Total Aset

Jumlah penerimaan merupakan jumlah pendapatan Univ. X dalam enam tahun terakhir sebagaimana tabel 4.9 .

Tabel 4,9
Penerimaan Univ. X

TAHUN	PEENRIMAAN
2007	12.879.377
2008	12.322.194
2009	14.569.406
2010	16.827.122
2011	18.281.200
2012	20.945.436

Sumber: Laporan Keuangan Univ. X

Dari data Penerimaan pada tabel 4.7 dan jumlah aset sebagaimana tabel 4.2 diatas maka dapat dihitung rasio penerimaan terhadap total aset untuk mendapatkan nilai X5 dengan koefisien 0,998 sebagai berikut:

Tabel 4.10
Nilai Altman Score pada indikator X5

TAHUN	Penerimaan	Total Aset	Rasio	Koef	Nilai X5
2007	12.879.377	51.606.181	0,250	0,998	0,249
2008	12.322.194	49.082.396	0,251	0,998	0,251
2009	14.569.406	45.903.978	0,317	0,998	0,317
2010	16.827.122	45.166.797	0,373	0,998	0,372
2011	18.281.200	45.538.648	0,401	0,998	0,401
2012	20.945.436	44.823.571	0,467	0,998	0,466

Sumber: Data diolah

Untuk dapat mengetahui bagaimana tingkat kesehatan/stabilitas keuangan pada Univ. X dapat dilakukan dengan menghitung nilai Z sesuai dengan rumusan *Altman score* yaitu $Z=6,56x1+3,26X2+6,72X3+1,05X4+0,998X5$ yang nilai-nilainya sebagai berikut:

Tabel 4.11
Hasil Perhitungan Nilai Z Score

Tahun	X1	X2	X3	X4	X5	Z Score	Ket
2007	0,969	-0,026	-0,054	4,885	0,249	6,023	Sehat
2008	0,794	-0,179	-0,370	2,831	0,251	3,327	Sehat
2009	0,837	-0,099	-0,202	1,640	0,317	2,592	Gray
2010	0,815	-0,052	-0,106	1,127	0,372	2,156	Gray
2011	0,579	-0,091	-0,188	0,871	0,401	1,663	Red
2012	1,012	0,069	0,141	1,036	0,466	2,724	Gray

Sumber: Data diolah

4.2. PEMBAHASAN

Kinerja Tahun 2007

Nilai overall Z score tahun 2007 adalah 6,023 yang berarti $> 2,99$ sebagai nilai overall pengukuran variable untuk dinyatakan sehat. Dengan nilai Z 6,023 tersebut mengindikasikan bahwa kinerja keuangan pada tahun 2007 baik sehingga tidak ada indikasi akan adanya kesulitan keuangan atau indikasi kebangkrutan. Faktor-faktor pendorong tingginya nilai Z Score pada tahun 2007 ini adalah pada variable X4 yaitu rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai buku hutang. Hal ini terlihat dimana nilai buku ekuitas pada tahun 2007 tersebut adalah sejumlah 7.497.248 sementara nilai buku hutang hanya 1.611.606 yang berarti rasionya cukup besar. Disamping itu rasio modal kerja yang diukur dengan aset lancar terhadap total aset memberikan nilai kinerja yang cukup baik dengan nilai X1= 0,969.

Adapun faktor yang mengurangi kinerja secara overall adalah pada indicator X2 dan X3 karena nilai variable ini negatif. Hal ini disebabkan karena pada tahun tersebut Universitas X mengalami defisit/kerugian.

Kinerja Tahun 2008

Nilai overall Z score tahun 2008 adalah 3,327 nilai ini masih berada diatas batas nilai cut off 2,99. Hal ini mengindikasikan bahwa pada tahun 2008 kondisi keuangannya dapat dikategorikan sehat, walaupun kinerjanya mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 2007. Hal ini terlihat pada nilai overall Z score dari 6,023 turun menjadi 3,327.

Bila melihat kinerja tahun 2008 ini factor penyebab rendahnya nilai overall Z score adalah karena;

- a. Menurunnya nilai aset lancar khususnya kas dan setara kas yang diukur dalam variabel X1.
- b. Naiknya kerugian/defisit pada tahun 2008 yang mempengaruhi kinerja yang diukur dalam variable X3 yaitu Rasio Laba ditahan terhadap total aset.

Kinerja Tahun 2009

Nilai overall Z score pada tahun 2009 adalah 2,592 yang berarti < dari nilai cut off pada titik 2,77 sehingga secara overall kinerja keuangan berada pada jalur abu-abu (gray area). Titik ini mengindikasikan bahwa Univ. X tersebut sedikit mengalami kesulitan keuangan

Hal-hal menjadi penyebab menurunnya kinerja keuangan pada tahun 2009 tersebut terindikasi pada kinerja X4 dan x5 yang merupakan gambaran kinerja pada perbandingan ekuitas terhadap hutang dan X5 sebagai kinerja dari tingkat penerimaan dibandingkan dengan nilai aset yang dimiliki. Disamping itu kinerja pada X2 yaitu rasio keuntungan terhadap jumlah aset juga mempengaruhi karena pada tahun tersebut tetap masih dalam kondisi defisit/rugi.

Kinerja Tahun 2010

Nilai overall Z score tahun 2010 adalah 2,156 yang berarti < dari nilai cut of pada titik 2,77. Yang berarti kinerja keuangan berada pada posisi *gray area* atau kinerja yang kurang baik. dengan nilai tersebut ada gejala Univ. menghadapi kesulitan keuangan, yang lebih serius dibandingkan dengan tahun 2009. Rendahnya kinerja keuangan pada

tahun 2010 sama dengan kondisi yang terjadi pada 2009 yaitu kinerja X4 dan X5 namun yang paling signifikan menurunkan kinerja adalah X4 yaitu rasio penerimaan terhadap aset. Nilai kinerja pada indikator X4 pada tahun 2009 adalah 1,640 turun menjadi 1,127 pada tahun 2010. Pada tahun tersebut juga masih mengalami kerugian namun lebih kecil dibandingkan tahun 2008 dan 2009.

Kinerja Tahun 2011

Nilai overall Z score tahun 2011 adalah 1,663 yang berarti < dari nilai cut off pada titik 1,880. Yang berarti kinerja keuangan berada pada posisi sulit/buruk, yang mengarah kepada kebangkrutan (**bila tidak segera dilakukan perbaikan**) dalam periode ini kinerja keuangan yang dominan mempengaruhi adalah kinerja variabel X2, X3 dan X4 yang mengalami penurunan sehingga secara overall menurunkan kinerja keuangan.

Kinerja Tahun 2012

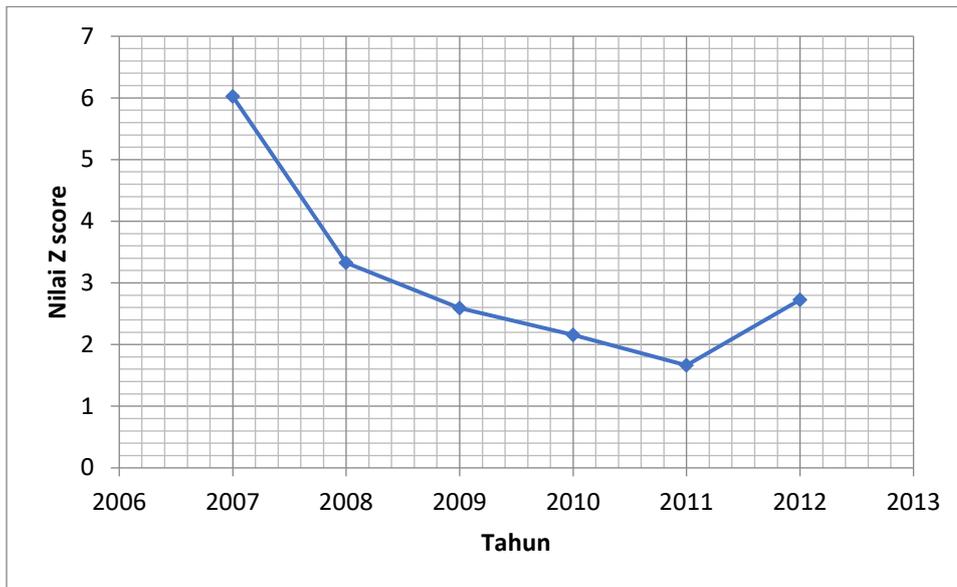
Nilai overall Z score tahun 2012 adalah 2,724 yang berarti < dari nilai cut off $Z= 2,99$ angka tersebut menggambarkan kinerja pada tahun 2012 tersebut masih mempunyai masalah keuangan karena masih berada pada gray area, Namun bila dibandingkan dengan kinerja tahun 2011 terlihat adanya perbaikan kinerja dari posisi kesulitan keuangan (**red area**) menjadi **gray area**.

4.3. INTERPRETASI HASIL PENELITIAN

Dari hasil analisis kinerja dengan menggunakan metode analisis Z score dalam enam tahun terakhir memperlihatkan kinerja keuangan yang terus menurun, hanya pada tahun 2007 dan 2008 kinerja keuangannya masih dikategorikan baik karena nilai Z scorenya berada di atas nilai cut off 2,99 sebagai batas minimal untuk kategori sehat. Selanjutnya pada tahun 2009 sampai dengan 2010 kinerja keuangan berada pada daerah abu-abu/gray area yang berarti kinerja yang kurang tidak baik. Penurunan kinerja tersebut semakin rendah pada tahun 2011 sehingga berada pada daerah merah (red area) yang berarti kinerja yang sangat buruk atau mendekati kondisi kebangkrutan bila tidak dilakukan perbaikan. Dalam tahun 2012 terlihat adanya peningkatan kinerja keuangan dari red area ke *gray area*.

Gambar 4.1

Grafik perkembangan kinerja 2007 s/d 2012



Bila melihat secara keseluruhan dari kinerja keuangan Univ. X tersebut terlihat bahwa faktor utama yang menyebabkan semakin menurunnya kinerja keuangan yang diukur dalam Z score adalah:

- Profit and loss dimana dalam lima tahun terakhir terus mengalami kerugian/defisit kecuali pada tahun 2012 yang sudah mulai memperoleh surplus walaupun belum signifikan.
- Nilai aset yang secara total terus berkurang; berkurangnya nilai aset ini juga sebagai dampak dari defisit yang berkepanjangan sehingga penambahan aset dalam bentuk dana cadangan menjadi berkurang atau negatif, selain itu akumulasi penyusutan sebagai pengurangan nilai aset tetap yang semestinya menambah cadangan dana namun arus kas tersebut tidak ada
- Nilai ekuitas yang menurun; Oleh karena secara terus menerus mengalami defisit maka nilai ekuitas juga menurun sehingga mempengaruhi total aset secara keseluruhan.

Adapun faktor yang memberikan nilai kinerja yang baik sehingga secara operasional dapat dipertahankan adalah nilai buku hutang yang bersifat permanen/jangka panjang tidak ada, sehingga tidak membebani dari sisi pembayaran baik bunga maupun pokok hutangnya. Disamping itu adanya peningkatan penerimaan secara total dari tahun ketahun mengalami peningkatan cukup membantu kinerja khususnya yang diukur dalam variabel X5. Yaitu rasio penerimaan terhadap total aset. Bila ditelaah lebih lanjut maka terlihat bahwa kenaikan penerimaan dari tahun ke tahun tersebut ternyata diikuti dengan pengeluaran yang yang tidak

proforsional sehingga kenaikan pendapatan tidak memberikan dampak langsung pada pencapaian profit.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. KESIMPULAN

1. Secara overall kinerja keuangan dari Univ. X tersebut adalah rendah dan terus mengalami penurunan kinerja hal ini terlihat dengan nilai overall Z scorenya yang terus menurun.
2. Dalam 2 tahun (2007 dan 2008) nilai Z score nya masih berada dalam batas aman namun setelah tahun 2008 (2009 s/d 2012) kinerja keuangan semakin menurun dan terendah terjadi pada tahun 2011 yang berada pada nilai Z socore $< 1,88$ sehingga dikategorikan sebagai masalah keuangan yang sangat serius.
3. Faktor utama yang menyebabkan rendahnya nilai overall Z score adalah pada indicator X2, yaitu rasio antara laba ditahan dengan total aset, X3 yaitu rasio antara laba operasional terhadap total aset serta X4 yang merupakan rasio antara nilai buku ekuitas dengan nilai buku hutang yang walaupun nilai buku hutang relative kecil namun nilai buku ekuitas secara terus menerus mengalami penurunan.
4. Peningkatan penerimaan dari tahun ketahun cukup memberI dampak secara overall terhadap kinerja keuangan.

5.2. SARAN

1. Univ. X sebaiknya mempertimbangkan sistim pembiayaannya agar dapat mendorong peningkatan profit yang pada akhirnya akan menguatkan modal kerjanya
2. Selalu mengusahakan agar posisi likuiditas tetap terjaga khususnya untuk tujuan berjaga-jaga
3. Perlu melakukan efisiensi agar memungkinkan adanya profit setiap tahun agar dapat meningkatkan nilai ekuitasnya.
4. Pemanfaatan aset secara optimal untuk mendorong peningkatan kinerja keuangannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arthur Keown & David Scott Jr. 2005 . Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Salemba Empat
- Darsono, dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, Andi, Yogyakarta.
- Dewi, Astuti. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Cetakan Pertama. Ghalia Indonesia.Jakarta.
- Emery, Douglas R., John D. Finnerty, dan John D. Stowe. 2004. *Corporate Financial Management*. 2nd Edition. Pearson education Inc. New Jersey.
- Mohammad, Muslich. 2007. *Manajemen Keuangan Modern Analisis, Perencanaan, dan Kebijakan*, Cetakan Keempat. PT. Bumi Aksara. Jakarta.
- Munawir, S. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Keempat Belas. Liberty. Yogyakarta
- Wild, J. John, K.R.Subramanyam, dan Robert F.Halsey. 2008. *Financial Statement Analysis*. Yanivi S. Bachtiar dan S. Nurwahyu Harahap (terjemahan). Analisis Laporan Keuangan. Jilid kedua. Salemba Empat. Jakarta.

