

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Macfoedz (1994) dalam Luciana dan Kristijadi 2003 menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi laba perusahaan dimasa yang akan datang. Rasio keuangan yang digunakan adalah *cash flows/current liabilities*, *net worth and total liabilities/fixed assets*, *gross profit/sales*, *operating income/sales*, *net income/sales*, *quick assets/inventory*, *operating income/total liabilities*, *net worth/sales*, *current liabilities/net worth*, dan *net worth/total liabilities*. Ditemukan bahwa rasio keuangan yang digunakan dalam model bermanfaat untuk memprediksi laba satu tahun ke muka, namun tidak bermanfaat untuk memprediksi lebih dari satu tahun.

Platt dan Platt (2002) dalam Mas'ud dan Srengga,2012 melakukan penelitian terhadap 24 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 62 = perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, dengan menggunakan model logit mereka berusaha untuk menentukan rasio keuangan yang paling dominan untuk memprediksi adanya *financial distress*. Temuan dari penelitian adalah variabel *EBITDA/sales*, *current assets/current liabilities* dan *cashflow growth rate* memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* dan variabel *net fixed asset/total assets*, *long-term debt/equity* dan *notes payable/total assets* memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Beaver ,1967) dalam Zu'amah,2005 menyatakan bahwa rasio-rasio keuangan berbasis akrual yaitu yang diambil dari

data laporan laba rugi dan neraca seperti *current ratio*, *return on assets* dan *financial leverage* telah terbukti secara empiris mempunyai kemampuan yang lebih baik dalam memprediksi kepailitan suatu entitas. Sedangkan menurut Zu'amah, 2005 mengenai perbandingan ketepatan klasifikasi model prediksi kepailitan berbasis akrual dan berbasis aliran kas. Hasil penelitian (Zu'amah, 2005) menyatakan bahwa model prediksi kepailitan berbasis akrual mampu memprediksi terjadinya kepailitan dengan lebih baik dibandingkan dengan model prediksi berbasis aliran kas.

Pernyataan *Statement of Financial Accounting concept no.1* menyatakan bahwa informasi mengenai laba perusahaan berdasarkan akuntansi akrual biasanya memberikan indikasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas saat ini dan masa depan yang lebih baik dibandingkan dengan informasi yang di batasi oleh aspek keuangan berupa penerimaan dan pembayaran kas.

Beberapa penelitian lain yang menggunakan rasio-rasio keuangan berbasis aliran kas seperti yang dilakukan oleh Largay & Stickney (1980) dalam Andri, Marsono 2014 menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan berbasis aliran kas mempunyai kemampuan untuk mengklasifikasikan lebih akurat dibanding dengan model-model prediksi yang berbasis akrual terutama untuk satu tahun sebelum pailit.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Laporan Keuangan**

Menurut DSAK-IAI dalam PSAK, revisi 2009, paragraph 7 menyebutkan bahwa laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan

kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Baridwan (1997 : 7 ) berpendapat bahwa laporan keuangan merupakan suatu ringkasan dari transaksi – transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

Tiga bentuk laporan keuangan yang pokok yaitu Neraca, Laporan Rugi Laba dan Laporan Aliran Kas ( Hanafi dan Halim (2005) dalam Hapsari 2007).

#### 1. Neraca/*Balance Sheet*

Neraca digunakan untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan pada suatu waktu tertentu. Neraca merupakan laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang serta modal suatu perusahaan pada waktu/tanggal tertentu. Neraca terdiri dari tiga bagian utama yaitu aktiva (*assets*), hutang/kewajiban (*liabilities*) dan modal (*capital*).

Aktiva (*assets*) terdiri dari (Ang, 1997):

##### a. Aktiva lancar (*Current Assets*).

Aktiva lancar adalah kekayaan perusahaan yang berwujud uang dan bisa dicairkan dalam jangka pendek (periode kurang dari satu tahun). Contohnya: kas (harta perusahaan dalam bentuk uang tunai), investasi sementara/jangka pendek (investasi pada obligasi, saham, surat-surat berharga yang jatuh tempo kurang dari satu tahun), piutang dagang atau *accounts receivable* (piutang dagang yang timbul karena adanya penjualan kredit), persediaan (persediaan atas barang yang dibeli maupun barang yang dihasilkan, baik bahan baku, barang setengah jadi atau barang jadi).

b. Aktiva tetap (*Non-Current Assets*).

Aktiva tetap adalah kekayaan perusahaan yang tidak berwujud uang dan bisa dicairkan dalam jangka panjang (periode lebih dari satu tahun). Contohnya: obligasi, tanah, bangunan dan mesin-mesin.

(1) Hutang/kewajiban (*liabilities*)

Merupakan semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi. Hutang merupakan sumber dana/modal perusahaan yang berasal dari kreditur. Hutang dapat dibagi menjadi dua (Ang, 1997):

a) Kewajiban lancar (*Current Liabilities*)

Kewajiban lancar adalah kewajiban yang jatuh temponya kurang dari satu tahun. Contohnya: pinjaman bank jangka pendek, wesel bayar (*notes payable*) dan hutang dagang (hutang yang timbul dari pembelian barang secara kredit).

b) Kewajiban tidak lancar (*Non-current liabilities*)

Kewajiban tidak lancar adalah kewajiban yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Contohnya: pinjaman bank, wesel bayar jangka panjang, hutang obligasi dan hutang kepada pemegang saham.

(2) Modal atau *equity*

Merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal, surplus dan laba yang ditahan. Dapat juga dimaksudkan kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya (Munawir, 2004).

## 2. Laporan Rugi Laba

Laporan Rugi Laba merupakan laporan sistematis tentang penghasilan, biaya laba rugi yang diperoleh perusahaan selama periode waktu (jangka waktu) tertentu (Munawir, 2004).

## 3. Laporan Aliran Kas

Laporan ini menyajikan informasi aliran kas masuk atau keluar pada suatu periode yang merupakan hasil dari kegiatan pokok perusahaan, yaitu operasi, investasi dan pendanaan. Kegiatan operasi meliputi transaksi yang melibatkan produksi, penjualan, penerimaan barang dan jasa. Kegiatan investasi meliputi pembelian atau penjualan investasi bangunan, pabrik dan peralatan. Aktivitas pendanaan meliputi transaksi untuk memperoleh dana dari obligasi, emisi saham dan pelunasan hutang (Hanafi dan Halim, 2005)

### **2.2.2 Analisis Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu dengan tujuan untuk menentukan estimasi dan prediksi yang mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang ( Leopold A. Bernstein dalam putra 2009 ).

Ang (1997) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan suatu perusahaan tidak hanya dilakukan untuk satu periode tertentu saja, tetapi diperlukan analisis komparatif (perbandingan), sehingga dapat dilihat hubungan keuangan atau kecenderungan (*trend*) yang bersifat signifikan. Analisis laporan keuangan dapat dibagi menjadi tiga jenis: *intracompany basis* (perbandingan internal perusahaan untuk mendeteksi adanya perubahan-perubahan keuangan

perusahaan atau *trend* yang signifikan), *intercompany basis* (perbandingan dengan perusahaan lain yang dapat memberikan gambaran posisi kompetitif perusahaan yang bersangkutan) dan *industry average* (perbandingan dengan rata-rata industri dari industri yang sama dengan perusahaan yang akan dianalisis).

Teknik analisis yang digunakan dalam analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut :

a. Analisis Perbandingan laporan keuangan

Adalah analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan untuk dua periode atau lebih.

b. Trend dan kemajuan keuangan perusahaan dinyatakan dalam prosentase

Adalah suatu teknik analisis untuk mengetahui tendensi dari keadaan keuangannya, apakah menunjukkan tendensi yang tetap, naik atau turun.

c. Laporan dengan prosentase per komponen atau *common size statement*.

Adalah metode analisis untuk mengetahui prosentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap total aktivanya, juga untuk mengetahui struktur permodalannya, dan komposisi pembiayaan yang terjadi dihubungkan dengan jumlah penjualannya.

d. Analisis sumber dan Penggunaan Modal Kerja

Adalah analisis untuk mengetahui sumber-sumber dan penggunaan modal kerja serta perubahan-perubahannya dalam periode tertentu.

e. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas

Adalah analisis untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya jumlah uang kas atau untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan uang kas selama periode tertentu.

f. Analisis Rasio

Adalah analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu dari kedua laporan tersebut.

g. Analisis Perubahan Laba Kotor

Adalah suatu analisis untuk mengetahui sebab perubahan laba kotor suatu perusahaan dari periode-periode lain.

h. Analisis *Break Even*

Adalah suatu analisis untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar perusahaan tersebut tidak menderita kerugian, tetapi juga belum memperoleh keuntungan. Dengan analisa *break even* ini juga akan diketahui berbagai tingkat keuntungan atau kerugian untuk mengetahui tingkat penjualan.

### 2.2.3 Analisis Rasio Keuangan

Ukuran yang dapat digunakan dalam analisis laporan keuangan adalah rasio. Rasio merupakan alat ukur untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan, untuk menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Dengan menggunakan alat analisa berupa rasio keuangan dapat menjelaskan dan memberikan gambaran tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan dari suatu periode ke periode berikutnya. Analisis ratio adalah suatu cara untuk menganalisis laporan keuangan yang mengungkapkan hubungan matematik antara suatu jumlah dengan yang lainnya atau perbandingan antara satu pos dengan pos lainnya (Mas'ud dan Srengga,2012).

Menurut Usman (2003), analisis ini berguna sebagai analisis intern bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui hasil keuangan yang telah dicapai guna perencanaan yang akan datang dan juga untuk analisis intern bagi kreditur dan investor untuk menentukan kebijakan pemberian kredit dan penanaman modal suatu perusahaan. Foster (1986) menyatakan empat hal yang mendorong analisis laporan keuangan dilakukan dengan model rasio keuangan yaitu:

1. Untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu.
2. Untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan.
3. Untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan rasio keuangan.
4. Untuk mengkaji hubungan empirik antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan atau *financial distress*).

Menurut (Machfoedz,1998 dalam Mas'ud dan Srengga,2012) Beberapa rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi:

- a. Rasio Likuiditas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek. Rasio ini ditunjukkan pada besar kecilnya aktiva lancar.
  - 1). *Current Ratio*, merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.
  - 2). *Quick Ratio*, dihitung dengan mengurangi persediaan dari aktiva lancar, kemudian membagi sisanya dengan hutang lancar.
- b. Rasio Sensitivitas, menunjukkan proporsi penggunaan hutang guna membiayai investasi perhitungannya ada dua cara, pertama memperhatikan



data yang ada di neraca guna menilai seberapa besar dana pinjaman digunakan dalam perusahaan; kedua, mengukur resiko hutang dari laporan laba rugi untuk menilai seberapa besar beban tetap hutang (bunga ditambah pokok pinjaman) dapat ditutup oleh laba operasi. Rasio sensitivitas ini antara lain :

- 1) *Total debt to total assets*, mengukur presentase penggunaan dana dari kreditur yang dihitung dengan cara membagi total hutang dengan total aktiva.
  - 2) *Debt equity ratio*, perbandingan antara total utang dengan modal.
  - 3) *Time interest earned*, dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini mengukur seberapa jauh laba bisa berkurang tanpa menyulitkan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar bunga tahunan.
- c. Rasio produktivitas, mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber-sumber daya sebagaimana digariskan oleh kebijaksanaan perusahaan. Rasio ini menyangkut perbandingan antara penjualan dengan aktiva pendukung terjadinya penjualan artinya rasio ini menganggap bahwa suatu perbandingan yang “layak” harus ada antara penjualan dan berbagai aktiva misalnya: persediaan, piutang, aktiva tetap, dan lain-lain. Rasio produksi meliputi *inventory turnover*, *fixed assets turnover*, *account receivable turnover*, *total assets turnover*.
- d. Rasio profitabilitas, digunakan untuk mengukur seberapa efektif pengelolaan perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan.

- 1). *Profit margin on sales*, dihitung dengan cara membagi laba setelah pajak dengan penjualan.
  - 2). *Return on total assets*, perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva guna mengukur tingkat pengembalian investasi total.
  - 3). *Return on net worth*, perbandingan antara laba setelah pajak dengan modal sendiri guna mengukur tingkat keuntungan investasi pemilik modal sendiri.
- e. Rasio pasar, diterapkan untuk perusahaan yang telah *go public* dan mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai terutama pada pemegang saham dan calon investor.
- 1). *Price earning ratio*, rasio antara harga pasar saham dengan laba per lembar saham. Jika rasio ini lebih rendah dari pada rasio industri sejenis, bisa merupakan indikasi bahwa investasi pada saham perusahaan ini lebih beresiko dari pada rata-rata industri.
  - 2). *Market to book value*, perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai buku saham, juga merupakan indikasi bahwa para investor menghargai perusahaan.

#### **2.2.4 Kepailitan**

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 (Toto 2011:332).

Menurut Harianto dan Sudomo (1995:336), dalam Aldino, Kertahadi, dan Handayani, 2012 kebangkrutan adalah kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasionalnya dengan baik. Pada pasal 1 butir 1 pada Undang-Undang No.37 tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan atas Pembayaran Hutang, menyebutkan “Kebangkrutan adalah sita umum atas semua kekayaan debitur pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh kurator di bawah pengawasan hakim pengawas”. Menurut Almilialia dan Kristijadi 2003 Prediksi financial distress perusahaan menjadi perhatian dari banyak pihak. Pihak-pihak yang menggunakan model tersebut meliputi:

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

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

### **2.2.5 Faktor-faktor penyebab kepailitan**

Menurut Damodaran (1997) dalam Anggarini (2010), kesulitan keuangan dapat disebabkan oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor-faktor penyebab kesulitan keuangan perusahaan, yaitu:

1. Faktor internal kesulitan keuangan

Faktor internal kesulitan keuangan merupakan faktor dan kondisi yang timbul dari dalam perusahaan yang bersifat mikro ekonomi. Faktor internal dapat berupa:

- a. Kesulitan arus kas

Disebabkan oleh tidak imbangnya antara aliran penerimaan uang yang bersumber dari penjualan dengan pengeluaran uang untuk pembelanjaan dan terjadinya kesalahan pengelolaan arus kas (*cash flow*) oleh manajemen dalam pembiayaan operasional perusahaan sehingga arus kas perusahaan berada pada kondisi defisit.

b. Besarnya jumlah utang

Perusahaan yang mampu mengatasi kesulitan keuangan melalui pinjaman bank, sementara waktu kondisi defisit arus kas dapat teratasi. Pada masa depan akan menimbulkan masalah baru yang berkaitan dengan pembayaran pokok dan bunga pinjaman, sekiranya sumber arus kas dari operasional perusahaan tidak dapat menutupi kewajiban pada pihak bank.

Ketidakmampuan manajemen perusahaan dalam mengatur penggunaan dana pinjaman akan berakibat terjadinya gagal pembayaran (*default*) yang pada akhirnya timbul penyitaan harta perusahaan yang dijadikan sebagai jaminan pada bank.

c. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

Merupakan salah satu faktor utama yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Situasi ini perlu mendapat perhatian manajemen dengan seksama dan terarah.

## 2. Faktor eksternal kesulitan keuangan

Faktor eksternal kesulitan keuangan merupakan faktor-faktor diluar perusahaan yang bersifat makro ekonomi yang mempengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Faktor eksternal kesulitan keuangan dapat berupa kenaikan tingkat bunga pinjaman.

Sumber pendanaan yang berasal dari pinjaman lembaga keuangan bank atau non-bank, merupakan solusi yang harus ditempuh oleh manajemen agar proses produksi dan investasi dapat berjalan lancar. Konsekuensi dari pinjaman, jika terjadi kenaikan tingkat bunga pinjaman bagi para pelaku bisnis merupakan suatu resiko dan ancaman bagi kelangsungan usaha.

### **2.2.6 Indikator Terjadinya Kepailitan**

Sebelum pada akhirnya suatu perusahaan dinyatakan bangkrut, biasanya ditandai oleh berbagai situasi atau keadaan khususnya yang berhubungan dengan efektivitas dan efisiensi operasinya. Indikator yang harus diperhatikan para manajer, seperti yang dikemukakan oleh Harnanto (1984) dalam Pudjiono (2009) bahwa :

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

Suatu perusahaan yang mengandalkan hutang didalam menghadapi kegiatan operasi dan kegiatan investasinya akan berada dalam keadaan yang kritis karena apabila suatu saat perusahaan mengalami penurunan hasil operasi, maka perusahaan tersebut akan mendapatkan kesulitan untuk menyelesaikan pekerjaannya. Selain itu, indikator yang dapat diamati oleh pihak ekstern antara lain :

1. Penurunan deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham
2. Terjadinya penurunan laba yang terus-menerus, bahkan sampai terjadinya kerugian.
3. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha
4. Terjadinya pemecatan pegawai

5. Pengunduran diri eksekutif puncak
6. Harga saham yang terus menerus turun dipasar modal.

### 2.2.7 Model-model Prediksi Kepailitan

Kesulitan keuangan secara umum dapat diukur dengan model prediksi kebangkrutan yang tersusun atas rasio-rasio keuangan. Pada bagian ini akan diuraikan lebih detail lima model prediksi kebangkrutan yang cukup populer dan telah digunakan dalam beberapa penelitian terdahulu. Model-model tersebut adalah *Z-Score* modifikasi yang ditemukan oleh Altman, *Y-Score* yang ditemukan oleh Ohlson, *X-Score* yang ditemukan oleh Zmijewski, *G-Score* yang ditemukan oleh Grover, dan *S-Score* yang ditemukan oleh Springate.

#### a. Model *Z''-Score* Altman Modifikasi

Menurut penelitian Ramadhani dan Lukviarman (2009) dalam penelitian Hilda nia 2012, seiring dengan berjalannya waktu dan penyesuaian terhadap berbagai jenis perusahaan. Altman kemudian memodifikasi modelnya supaya dapat diterapkan pada semua perusahaan seperti manufaktur, non manufaktur, dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang (*emerging market*). Dalam *z-score* modifikasi ini Altman mengeliminasi variable *X5 (sales/total asset)* karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran asset yang berbeda- beda. Berikut persamaan *z-score* yang telah dikembangkan oleh Altman :

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

Keterangan:

$Z'' = \text{bankruptcy index}$

$X1 = \text{working capital/total asset}$

$X2 = \text{retained earnings / total asset}$

$X3 = \text{earning before interest and taxes}/\text{total asset}$

$X4 = \text{book value of equity}/\text{book value of total debt}$

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai z-score model Altman Modifikasi yaitu : jika nilai  $Z'' < 1,1$  maka termasuk perusahaan yang bangkrut, jika nilai  $1,1 < Z'' < 2,6$  maka termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan), dan jika nilai  $Z'' > 2,6$  maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

*b. Model Y-Score Ohlson*

Penelitian prediksi kebangkrutan yang lain dilakukan oleh Ohlson(1980:114). Model multivariat yang dibangun Ohlson memiliki 9 variabel yang terdiri dari beberapa rasio keuangan dan variabel *dummy*. Persamaan *Y-Score* dirumuskan sebagai berikut (Ohlson, 1980:117-118) dalam Jayanti dan Rustiana 2014:

$$Y\text{-Score} = -1,32 - 0,407X1 + 6,03X2 - 1,43X3 + 0,0757X4 - 2,37X5 - 1,83X6 + 0,285X7 - 1,72X8 - 0,521X9$$

Keterangan :

$X1 = \text{SIZE (LOG total assets/GNP level index)}$

$X2 = \text{Total liabilities}/\text{total assets}$

$X3 = \text{Working capital}/\text{total assets}$

$X4 = \text{Current liabilities}/\text{current assets}$

$X5 = 1 \text{ jika } \text{total liabilities} > \text{total assets}; 0 \text{ jika sebaliknya}$

$X6 = \text{Net income}/\text{total assets}$

$X7 = \text{Cash flow from operations}/\text{total liabilities}$

$X8 = 1 \text{ jika Net income negatif}; 0 \text{ jika sebaliknya}$



$X9 = (NI_t - NI_{t-1}) / (NI_t + NI_{t-1})$ , di mana  $NI_t$  adalah *net income* untuk periode sekarang Ohlson (1980) menyatakan bahwa model ini memiliki *cutoff point* optimal pada nilai 0,38. Ohlson memilih *cutoff* ini karena dengan nilai ini, jumlah *error* dapat diminimalisasi. Maksud dari *cutoff* ini adalah bahwa perusahaan yang memiliki nilai *Y-Score* lebih dari 0,38 berarti perusahaan tersebut diprediksi mengalami kebangkrutan. Sebaliknya, jika nilai *Y-Score* perusahaan kurang dari 0,38, maka perusahaan diprediksi tidak mengalami kebangkrutan.

c. *Model X-Score Zmijewski*

Zmijewski (1984) menggunakan analisa rasio yang mengukur kinerja *leverage*, *provitabilitas*, serta *likuiditas* suatu perusahaan untuk model prediksinya. Zmijewski menggunakan probit analisis yang diterapkan pada 40 perusahaan yang telah bangkrut dan 800 perusahaan yang masih bertahan saat itu (Jayanti dan Rustiana 2014 ). Model yang berhasil dikembangkan oleh Zmijewski yaitu :

$$X\text{-Score} = -4.3 - 4.5X1 + 5.7X2 - 0.004X3$$

Keterangan:

$X1 = \text{return on asset}$

$X2 = \text{debt ratio}$

$X3 = \text{current ratio}$

Dari hasil perhitungan model Zmijewski, diperoleh nilai *X-Score* yang dibagi dalam dua golongan. Jika *X-score* bernilai negatif ( $X\text{-Score} < 0$ ), maka perusahaan tersebut digolongkan dalam kondisi yang sehat. Sebaliknya jika *X-score* bernilai positif ( $X\text{-Score} \geq 0$ ) maka perusahaan tersebut dapat digolongkan dalam kondisi yang tidak sehat atau cenderung mengarah ke kebangkrutan.

d. *Model G-Score Grover*

Model Grover merupakan model yang diciptakan dengan melakukan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model Altman *Z-Score*. Jeffrey S. Grover menggunakan sampel sesuai dengan model Altman *Z-score* pada tahun 1968 dengan menambahkan 13 rasio keuangan baru. Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut pada tahun 1982 sampai 1996. Grover (2001) menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$G\text{-Score} = 1,650X1 + 3,404X3 - 0,016ROA + 0,057$$

Keterangan :

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

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

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

Model Grover mengkategorikan perusahaan dalam keadaan bangkrut dengan skor kurang atau sama dengan -0,02 ( $G \leq -0,02$ ) sedangkan nilai untuk perusahaan yang dikategorikan dalam keadaan tidak bangkrut adalah lebih atau sama dengan 0,01 ( $G \geq 0,01$ ). Perusahaan dengan skor di antara batas atas dan batas bawah berada pada *grey area*.

e. *Model S-Score Springate*

Springate merumuskan model prediksi kebangkrutan pada tahun 1978. Dalam perumusannya, Springate menggunakan metode yang sama dengan Altman, yaitu *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Pada awalnya model S-Score terdiri dari 19 rasio keuangan yang populer. Setelah melalui uji yang sama dengan yang dilakukan Altman, Springate memilih menggunakan 4 rasio yang dipercaya bisa

membedakan antara perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan yang tidak mengalami kebangkrutan. Model yang dihasilkan adalah sebagai berikut (Hadi, 2008):

$$S\text{-Score} = 1,03X1 + 3,07X2 + 0,66X3 + 0,4X4$$

Keterangan :

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

$X2 = \text{Net profit before interest and taxes} / \text{total asset}$

$X3 = \text{Net profit before taxes} / \text{current liability}$

$X4 = \text{Sales} / \text{total asset}$

Menurut Springate, perusahaan akan diklasifikasikan bangkrut jika memiliki skor kurang dari 0,862 ( $S < 0,862$ ). Sebaliknya, jika hasil perhitungan S-Score melebihi atau sama dengan 0,862 ( $S \geq 0,862$ ), maka perusahaan termasuk dalam klasifikasi perusahaan yang sehat secara keuangan.

### **2.2.8 Basis Akrua**

Basis akrual adalah suatu metode akuntansi di mana penerimaan dan pengeluaran diakui atau dicatat ketika transaksi terjadi, bukan ketika uang kas untuk transaksi-transaksi tersebut diterima atau dibayarkan atau bisa di artikan sebagai pengakuan pencatatan yang di akui pada saat transaksi dilakukan. Menurut Abdul Halim(2007) dalam (Irfan, 2013) menjelaskan bahwa: “ *accrual basis* atau dasar akrual adalah pengakuan (pencatatan) transaksi ekonomi hanya dilakukan apabila transaksi tersebut menimbulkan perubahan pada kas,” sehingga dengan pendekatan akrual, pendapatan diakui ketika pendapatan tersebut dihasilkan dan mengakui beban sesuai periode terjadinya tanpa memperhatikan waktu ketika kas atau setara kas diterima atau dibayarkan.

Basis akrual bertujuan untuk memberikan informasi kepada pemakai mengenai konsekuensi aktivitas usaha terhadap arus kas perusahaan dimasa depan secepat mungkin dengan tingkat kepastian yang layak. Hidayati dan Zulaikha (2003) dalam (Irfan, 2013), konsep akrual dibedakan menjadi dua yaitu:

a. Discretionary Accrual

Discretionary accrual merupakan pengakuan akrual laba atau beban yang bebas tidak diatur dan merupakan pilihan kebijakan manajemen, misalnya akrual yang muncul akibat perubahan estimasi tingkat piutang tak tertagih, di mana perubahan estimasi dilakukan manajemen untuk mengurangi beban yang dilaporkan dalam suatu periode dan tidak terkait dengan perubahan penjualan perusahaan (kegiatan operasional perusahaan).

b. Non-Discretionary Accrual

Non-discretionary accrual merupakan pengakuan akrual laba yang wajar di mana sesuai dengan standart atau prinsip ekuntansi yang berlaku umum, misalnya akrual yang timbul dari peningkatan estimasi tingkat piutang tak tertagih, di mana peningkatan estimasi ini ditimbulkan oleh peningkatan dalam penjualan perusahaan (kegiatan operasional perusahaan).

*International Public Sector Accounting Standards ( IPSAS )*, laporan keuangan versi akrual secara umum sekurang-kurangnya terdiri dari:

1. Neraca (*Statement of Financial Position*)
2. Laporan Kinerja Keuangan (*Statement of Financial Performance*)

3. Laporan Perubahan dalam Aset Bersih/Ekuitas (*Statement of Changes In Net Assets/Equity*)
4. Laporan Arus Kas (*Cash Flow Statement*)
5. Catatan atas Kebijakan Akuntansi dan Catatan atas Laporan Keuangan (*Accounting Policies and Notes to The Financial Statements*).

### **2.2.9 Arus Kas**

PSAK No.2 menjelaskan bahwa informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pemakai perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya.

Laporan arus kas disusun dengan tujuan untuk memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna untuk mengevaluasi perubahan dalam aset bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, sehingga memungkinkan para pengguna mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari laporan arus kas dengan laporan arus kas ke masa depan dari berbagai perusahaan (PSAK No.2 paragraf 4).

Harahap ( 2002 ) dalam Wahyuningtyas,2010 mengutip penyajian laporan arus kas, transaksi yang mengakibatkan adanya arus kas dibedakan menjadi :

a. Kegiatan operasional

Kegiatan operasional perusahaan manufaktur berbeda dengan kegiatan operasional perusahaan jasa. Kegiatan operasional perusahaan manufaktur terdiri dari membeli bahan baku, menjual barang dagangan, serta segala aktivitas yang berkaitan dengan pembelian dan penjualan tunai. Sedangkan, kegiatan operasional untuk perusahaan jasa adalah penjualan jasa kepada konsumen. Semua kegiatan operasional tersebut menimbulkan arus kas masuk ke perusahaan, seperti :

1. Penerimaan hasil penjualan dari langganan
2. Penerimaan dari piutang bunga
3. Penerimaan dividen
4. Penerimaan *refund* dari *supplier*

Dan juga menimbulkan arus kas keluar, seperti :

1. Pembayaran atas pembelian bahan baku produksi
2. Pembayaran gaji pegawai
3. Pembayaran pajak penghasilan

b. Kegiatan investasi

Kegiatan investasi perusahaan terdiri dari pembelian dan penjualan kembali surat berharga jangka panjang dan aktiva tetap. Arus kas yang terjadi dapat berasal dari :

1. Penjualan aktiva tetap perusahaan

2. Penjualan surat berharga yang berupa investasi
3. Penagihan pinjaman jangka panjang

Sedangkan arus kas keluar dapat berasal dari :

1. Pembayaran atas perolehan aktiva tetap
2. Pemberian pinjaman kepada pihak lain
3. Pembelian investasi jangka panjang

c. Kegiatan pendanaan

Kegiatan pendanaan adalah kegiatan menarik uang dari kreditor jangka panjang dan dari pemilik serta pengembalian uang kepada mereka. Jadi arus kas masuk ke perusahaan terjadi ketika perusahaan mendapat pinjaman dana dari pihak kreditor, sedangkan arus kas keluar dari perusahaan ketika perusahaan melakukan pembayaran kembali kepada pemilik atau kreditor atas pinjaman dana yang telah diberikan.

Nilai kas yang dimiliki oleh perusahaan, baik yang dipegang oleh perusahaan atau berupa rekening giro, yang berasal dari kegiatan operasional, investasi, dan pendanaan akan digunakan secara langsung untuk membiayai seluruh aktivitas perusahaan, seperti membeli bahan baku, membayar gaji pegawai, atau untuk membayar hutang.

## **2.3 Pengembangan Hipotesis**

### **2.3.1 Model Prediksi Kepailitan Berbasis Akrua**

Rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kejadian-kejadian di masa yang akan datang (Machfoedz, 1994) dalam Zu'amah 2005. Penelitian Luciana dan Kristijadi (2003) menganalisis rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas yaitu aktiva

lancar dibagi dengan hutang lancar (CA/CL), memiliki pengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Financial Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang ( jangka panjang maupun jangka pendek ) apabila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan ( Sigit, 2008 ) dalam Liana dan Sutrisno, 2014.

Horrigan, 1966 dalam Zu'amah, 2005 Rasio produktivitas (modal kerja/asettotal) ini secara signifikan berpengaruh positif dengan prediksi kepailitan perusahaan. Rasio berbasis akrual ini mengukur efektivitas penggunaan sumber-sumber dana yang ada di perusahaan. Semakin tinggi produktivitas perusahaan maka semakin kecil pula risiko kegagalan perusahaan.

Sedangkan menurut Dimitras et al., 1996 dan Daubie & Meskens, 2002 dalam Zu'amah 2005 menyebutkan rasio-rasio keuangan berbasis akrual yang paling sering digunakan dan memiliki nilai signifikansi dalam prediksi kepailitan adalah: aset lancar/kewajiban lancar, modal kerja/aset total, laba bersih/aset total, *quick assets/current liabilities*, dan *EBIT/total assets*. Berdasarkan analisis dan penjelasan di atas, maka terbentuklah hipotesis sebagai berikut :

H1a: Model prediksi kepailitan yang menggunakan rasio keuangan berbasis akrual mempunyai kemampuan untuk memprediksi kepailitan.



### 2.3.2 Model Prediksi Kepailitan Berbasis Aliran Kas

Laporan keuangan yang menggunakan basis kas adalah laporan arus kas. Dalam laporan arus kas perusahaan akan dijabarkan mengenai aliran kas masuk dan aliran kas keluar perusahaan selama periode tertentu. Gentry et al. (1985a) dalam Zu'amah, 2005 menemukan bukti empiris bahwa komponen dana berbasis aliran kas memiliki kemampuan dalam mengklasifikasi perusahaan gagal dan tidak gagal. Selanjutnya Gentry et al. (1987) dan Aziz & Lawson (1989) dalam zu'amah 2005 menyatakan dalam penelitiannya bahwa model prediksi kepailitan yang berbasis komponen aliran kas memiliki kemampuan prediksi yang lebih baik dibanding model prediksi berbasis akrual.

Penelitian Gentry et al. (1985b) dan Gombola & Ketz (1983) dalam zu'amah, 2005 menemukan bukti bahwa rasio aliran kas menambah tingkat akurasi (*incremental accuracy*) model prediksi berbasis akrual. Gilbert, Menon, dan Schwartz (1990) dalam Andri, Marsono 2014 menggunakan tiga rasio keuangan berbasis arus kas untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan, yaitu: a) *cash flow operations:current liabilities*, b) *cash flow from operations:total assets*, dan c) *cash flow from operations:total liability*. Berdasarkan analisis dan penjelasan di atas, maka terbentuklah hipotesis sebagai berikut :

H1b: Model prediksi kepailitan yang menggunakan rasio keuangan berbasis aliran kas mempunyai kemampuan untuk memprediksi kepailitan.

### 2.3.3 Ketepatan Model Prediksi Kepailitan

Penelitian tentang kebangkrutan suatu perusahaan telah banyak dilakukan, model – model prediksi kepailitan terus mengalami perkembangan agar dapat menemukan model prediksi mana yang lebih tepat digunakan. Rasio-rasio berbasis akrual yaitu leverage, profitabilitas, dan likuiditas telah terbukti signifikan memiliki kemampuan memprediksi kepailitan suatu emiten (Flagg et al., 1991) dalam Zu'amah, 2005.

Penelitian sebelumnya, yang dilakukan Gentry et al. (1987) dan Aziz, Emanuel, & Lawson (1989) dalam Zu'amah, 2005 menguji keakuratan model prediksi berbasis aliran kas yang dibuatnya dengan model Z-Score Altman (1968) dan Zeta Analysis (Altman et al., 1977) menyimpulkan bahwa model prediksi berbasis aliran kas lebih unggul dan mampu memberikan peringatan dini terhadap kepailitan perusahaan. Pendapat ini didukung oleh Sharma & Iselin (2003) yang menginvestigasi relevansi informasi akuntansi berbasis akrual dan berbasis aliran kas dan mengkonfirmasi hasilnya bahwa informasi aliran kas terlihat sangat berguna dalam penilaian solvency yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo.

Penelitian yang dilakukan oleh (Zu'amah, 2005) mengenai perbandingan ketepatan klasifikasi model prediksi kepailitan berbasis akrual dan berbasis aliran kas. Hasil penelitian (Zu'amah, 2005) menyatakan bahwa model prediksi kepailitan berbasis akrual mampu memprediksi terjadinya kepailitan dengan lebih baik dibandingkan dengan model prediksi berbasis aliran kas. Selain itu, menurut *Statement of Financial Accounting concept no.1* menyatakan bahwa informasi mengenai laba perusahaan berdasarkan akuntansi akrual biasanya memberikan

indikasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas saat ini dan masa depan yang lebih baik dibandingkan dengan informasi yang di batasi oleh aspek keuangan berupa penerimaan dan pembayaran kas.

Penelitian lain yang menggunakan rasio-rasio keuangan berbasis aliran kas seperti yang dilakukan oleh Largay & Stickney (1980), Casey & Bartczak (1985), Gentry, Newbold, & Whitford (1985), Gombola et. Al (1987), Aziz et. Al (1988), dan Schellenger & Noe Cross (1994) menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan berbasis aliran kas mempunyai kemampuan untuk mengklasifikasikan lebih akurat dibanding dengan model-model prediksi yang berbasis akrual terutama untuk satu tahun sebelum pailit. (Zu'amah, 2005). Dari analisis dan hasil penelitian tersebut maka penulis berasumsi bahwa model prediksi berbasis akrual mempunyai daya prediksi yang lebih baik dibanding model berbasis aliran kas dan mengajukan hipotesis sebagai berikut:

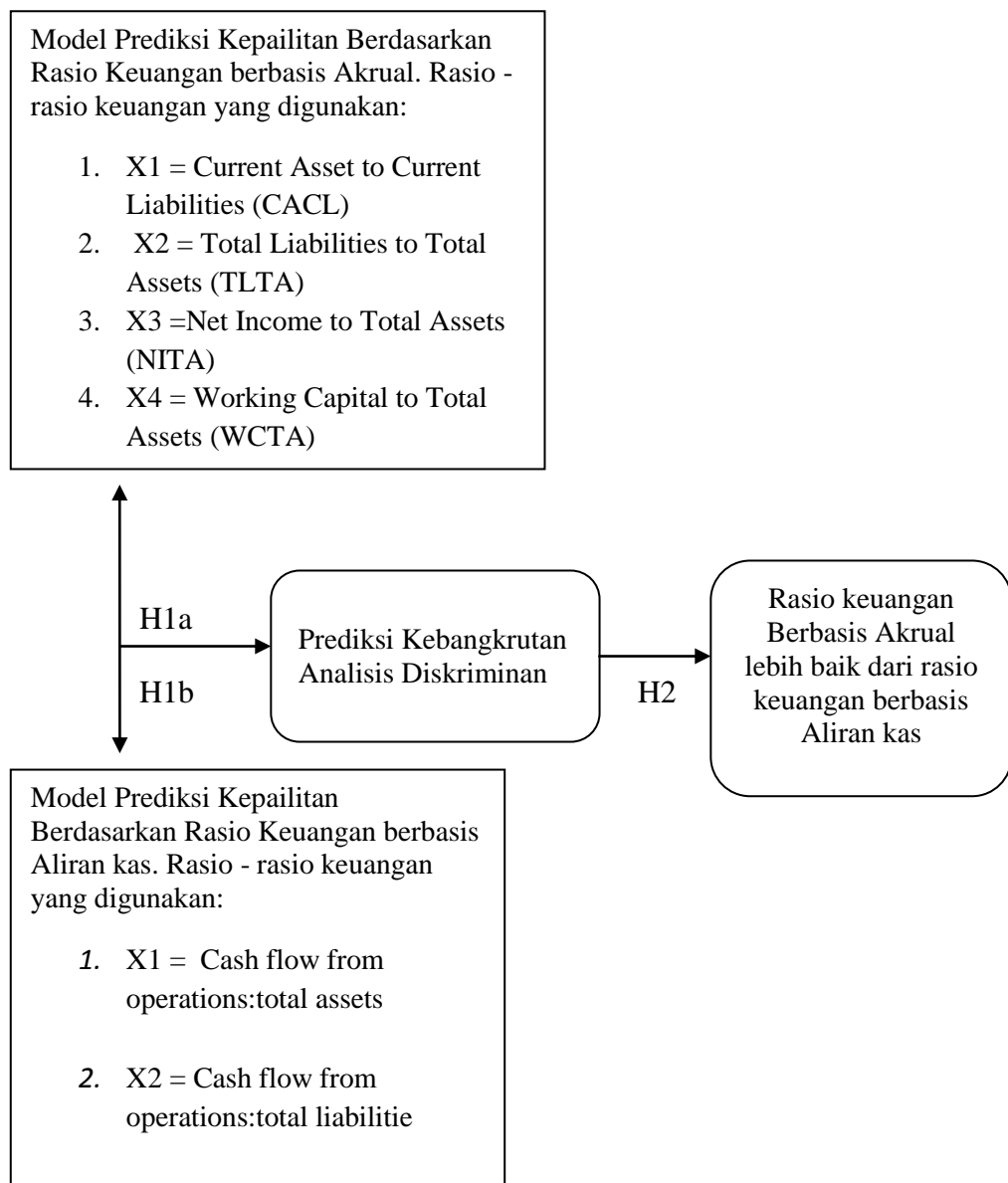
H2: Model prediksi kepailitan menggunakan rasio keuangan berbasis akrual mempunyai kemampuan yang lebih baik dibandingkan dengan model prediksi yang menggunakan rasio keuangan berbasis aliran kas

#### **2.4 Rerangka Konseptual**

Penelitian ini menggunakan 2 rasio keuangan yaitu rasio keuangan berbasis akrual dan rasio keuangan berbasis aliran kas untuk melihat kondisi perusahaan. Untuk menentukan kondisi perusahaan yang sedang pailit dan tidak pailit peneliti menggunakan analisis diskriminan di mana dalam penelitian ini terdapat sampel estimasi dan sampel validasi, analisis diskriminan juga berfungsi sebagai pembeda antara ke dua rasio keuangan tersebut. Langkah berikutnya akan

menggunakan analisis tabulasi silang (crosstab) untuk menilai 2 rasio tersebut manakah yang lebih baik untuk memprediksi kepailitan perusahaan.

Variabel rasio keuangan berbasis akrual peneliti menggunakan rasio keuangan likuiditas, leverage, return on investment, produktivitas, dan untuk rasio keuangan berbasis aliran kas peneliti menggunakan rasio cash flow from operations/total assets dan cash flow from operations/total liabilities.



**Gambar 2.1**  
**Rerangka Konseptual**