

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Teori Kebangkrutan

Kebangkrutan secara umum diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan adalah kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasionalnya dengan baik. Kebangkrutan sebagai suatu kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan didefinisikan dalam beberapa pengertian (Matin, 1995 dalam Ervita dan Fatima, 2015) yaitu:

1. Kegagalan ekonomi (*economic distressed*)

Kegagalan dalam arti ekonomi biasanya berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri. Hal ini berarti bahwa 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. Bahkan kegagalan dapat juga berarti bahwa tingkat pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil dari pada biaya modal perusahaan yang dikeluarkan untuk sebuah investasi tersebut.

2. Kegagalan keuangan (*financial distressed*)

Kegagalan keuangan pada dasarnya sukar untuk didefinisikan secara tepat. Hal ini disebabkan oleh bermacam-macam kejadian kejatuhan perusahaan pada saat *financial distress*. Peristiwa kejatuhan perusahaan yang disebabkan *financial distress* hampir tidak ada akhirnya, seperti terjadinya pengurangan dividen, penutupan perusahaan, kerugian-kerugian, pemecatan, pengunduran diri direksi dan jatuhnya harga saham.

Menurut Rodani dan Ali (2014) tidak ada istilah yang tepat mengenai *financial distress* dari studi-studi yang ada sebelumnya. Setiap studi

mengambil masing-masing definisi tersendiri. Dalam penelitian terdahulu *financial distress* dapat diartikan sebagai berikut:

1. Jika beberapa tahun perusahaan mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif, digunakan oleh Hofer (1980) dan Whitaker (1999).
2. Arus kas hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan, digunakan oleh Karen Wruck (1990).
3. kondisi *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana perusahaan mengalami *delisted* akibat laba bersih dan nilai buku ekuitas negatif berturut-turut serta perusahaan tersebut telah melakukan merger, digunakan oleh Luciana (2004).
4. *Financial distress* dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangan pada saat jatuh tempo yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan, digunakan oleh Darsono dan Ashari (2005).

Dari pernyataan-pernyataan diatas maka dapat diartikan bahwa *Financial distress* adalah sebagai tahap awal dari penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. Informasi *financial distress* ini dapat dijadikan sebagai peringatan dini atas kebangkrutan sehingga manajemen dapat melakukan tindakan secara cepat untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.

### **2.1.1 Istilah Kebangkrutan Lainnya**

Ada beberapa istilah kebangkrutan yang digunakan (Brigham & Gapenski, 1996), yaitu :

- a. *Economic Failure*. Yang berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak dapat menutup biaya total, termasuk biaya modal. Usaha yang

mengalami *economic failure* dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemilik dapat menerima tingkat pengembalian (*return*) di bawah tingkat bunga pasar.

b. *Business Failure*. Istilah ini merupakan penyusun utama *failure statistic*, untuk mendefinisikan usaha yang menghentikan operasinya dengan akibat kerugian bagi kreditur. Dengan demikian suatu usaha dapat diklasifikasikan sebagai gagal meskipun tidak melalui kebangkrutan secara normal. Dan juga suatu usaha dapat menghentikan atau menutup usahanya tetapi tidak dianggap sebagai gagal.

c. *Technical insolvency*. Sebuah perusahaan dapat dinilai bangkrut apabila tidak memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo. *Technical insolvency* ini mungkin menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara dimana pada suatu waktu perusahaan dapat mengumpulkan uang untuk memenuhi kewajibannya dan tetap hidup. Di lain pihak apabila *technical insolvency* ini merupakan gejala awal dari *economic failure*, maka hal ini merupakan tanda ke arah kegagalan keuangan (*financial disasted*).

d. *Insolvency in bankruptcy*. Sebuah perusahaan dikatakan *insolvency bankruptcy* apabila nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar dari aset perusahaan. Hal ini merupakan suatu keadaan yang lebih serius bila dibandingkan dengan *technical insolvency*, sebab pada umumnya hal ini merupakan pertanda dari *economic failure* yang

mengarah ke likuidasi suatu usaha. Perlu dicatat bahwa perusahaan yang mengalami *insolvency in bankruptcy* tidak perlu melalui proses *legal bankruptcy*.

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

### **2.1.2 Penyebab Kebangkrutan**

kebangkrutan merupakan keburukan dari bisnis perusahaan. Salah satu penyebab terjadinya kebangkrutan adalah keburukan dalam pengelolaan bisnis (*mismanagement*) perusahaan tersebut. Namun demikian dengan bervariasinya kondisi internal dan eksternal maka terdapat banyak hal lain yang juga dapat menyebabkan terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan. Apabila ditinjau dari aspek keuangan, maka terdapat tiga keadaan yang dapat menyebabkan kebangkrutan, yaitu:

1. Faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal.

Ketidakseimbangan aliran penerimaan uang yang bersumber pada penjualan atau penagihan piutang dengan pengeluaran untuk membiayai operasi perusahaan tidak mampu menarik dana untuk memenuhi kekurangan dana tersebut, maka perusahaan akan berada pada kondisi tidak likuid.

2. Besarnya beban utang dan bunga .

Apabila perusahaan mampu menarik dana dari luar, misalkan mendapatkan kredit dari bank untuk menutup kekurangan dana, maka masalah likuiditas perusahaan dapat teratasi untuk sementara waktu. Tetapi kemudian timbul persoalan baru yaitu adanya

keterikatan kewajiban untuk membayar kembali pokok pinjaman dan bunga kredit. Walaupun demikian hal ini tidak membahayakan perusahaan dan masih memberikan keuntungan bagi perusahaan apabila tingkat bunga lebih rendah tingkat investasi harta dan perusahaan melakukan apa yang disebut dengan manajemen risiko atas utang yang diterimanya. Manajemen risiko atas utang ini sangat penting terutama apabila utang yang diterima tidak dalam mata uang yang sama dengan pendapatan yang diperoleh perusahaan. ketidakmampuan perusahaan melakukan manajemen risiko atas utangnya dapat mengakibatkan perusahaan harus mendapatkan risiko menderita kerugian yang seharusnya tidak perlu terjadi.

### 3. Menderita kerugian

Pendapatan yang diperoleh perusahaan harus mampu menutup seluruh biaya yang dikeluarkan dan menghasilkan laba bersih. Besarnya laba bersih sangat penting bagi perusahaan untuk melakukan reinvestasi, sehingga akan menambah kekayaan bersih perusahaan dan meningkatkan ROE (*Return on Equity*) untuk menjamin kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan harus selalu berupaya meningkatkan pendapatan dan mengendalikan tingkat biaya. Ketidakmampuan perusahaan mempertahankan keseimbangan pendapatan dengan biaya, niscaya perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Ketiga aspek tersebut saling berkaitan. Oleh karena itu, harus dijaga keseimbangan agar perusahaan terhindar dari kondisi kebangkrutan. Caranya adalah dengan kemampuan memperoleh laba, likuiditas dan tingkat utang dalam struktur permodalan.

## 2.2 Laporan Keuangan

Menurut (Kasmir, 2012) Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Maksud laporan keuangan yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini adalah merupakan kondisi terkini. Kondisi terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan pada periode tertentu (untuk laporan laba rugi). Laporan keuangan yang disajikan perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan. Disamping itu, banyak pihak yang memerlukan dan berkepentingan dengan terhadap laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan seperti pemerintah, investor, maupun para *supplier*.

Menurut Kasmir (2012) tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini
2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini
3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu
4. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu
5. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan
6. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode
7. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan
8. Informasi keuangan lainnya.

### 2.3 Analisis Laporan Keuangan

Menurut Prastowo dan Julianty (2005) dalam Safitri dan Fitantina (2016) 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 utama untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang. Hasil prediksi yang diperoleh melalui analisis laporan keuangan diharapkan mampu menjadi tanda peringatan awal bagi perusahaan untuk memperbaiki kinerjanya dalam rangka mencegah hal-hal yang tidak diinginkan di masa mendatang. Hasil analisis laporan keuangan akan mampu membantu menginterpretasikan berbagai hubungan kunci dan kecenderungan yang dapat memberikan dasar pertimbangan mengenai potensi keberhasilan perusahaan di masa datang.

Menurut Hanafi dan Halim (2005) ada beberapa tujuan dari analisis ini :

#### 1. Investasi pada Saham

Sertifikat saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Investor bisa membeli, menahan, dan kemudian menjual saham tersebut. Membeli dan menahan saham berarti investor memiliki perusahaan tersebut dan berhak atas laba perusahaan, meskipun juga berarti berhak atas rugi yang diperoleh perusahaan (apabila rugi). Menjual saham berarti melepas kepemilikan perusahaan dan dengan demikian melepas hak-hak yang melekat pada saham.

#### 2. Pemberian Kredit

Tujuan pokok dalam analisis ini ialah menilai kemampuan perusahaan dalam membayar pinjaman beserta bunga sesuai ketentuan yang telah disepakati antara dua belah pihak. Pihak kreditur memperoleh keuntungan dari bunga yang berkaitan dari bunga yang dibebankan atas pinjaman tersebut.

### 3. Kesehatan Pemasok (*supplier*)

Perusahaan yang tergantung pada “*supply*” pemasok akan mempunyai kepentingan pada pemasok tersebut. Perusahaan ingin memastikan bahwa pemasok tersebut sehat dan bias bertahan terus. Dengan kerja sama yang terus-menerus, analisis dari pihak perusahaan akan berusaha menganalisis profitabilitas perusahaan pemasok, kondisi keuangan, kemampuan untuk menghasilkan kas untuk memenuhi operasi sehari-harinya, dan kemampuan membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo. Pengetahuan akan kondisi keuangan *supplier* juga akan bermanfaat bagi perusahaan dalam melakukan negosiasi dengan *supplier*.

### 4. Kesehatan Pelanggan (*customer*)

Apabila perusahaan akan memberikan penjualan kredit kepada pelanggan maka perusahaan memerlukan informasi keuangan pelanggan, terutama informasi kemampuan pelanggan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Analisis yang dilakukan akan tergantung pada besarnya kredit, jangka waktu kredit, jenis usaha pelanggan, besar kecilnya usah pelanggan dan lain-lain.

### 5. Kesehatan Perusahaan ditinjau dari Karyawan

Karyawan atau calon karyawan barangkali akan tertarik menganalisis keuangan perusahaan untuk memastikan apakah perusahaan atau perusahaan yang akan dimasuki tersebut mempunyai prospek keuangan yang bagus. Beberapa faktor yang bisa dianalisis antara lain profitabilitas perusahaan, kondisi keuangan perusahaan, dan kemampuan menghasilkan kas dari perusahaan (*cash generating ability*).

### 6. Pemerintah

Pemerintah bisa menganalisis keuangan perusahaan untuk menentukan besarnya pajak yang harus dibayarkan, atau menentukan tingkat keuntungan yang wajar bagi suatu industri. Bagi industri yang diatur (*regulated industry*), tingkat keuntungan biasanya ditentukan oleh pemerintah dengan menambahkan sejumlah persentase tertentu di atas biaya modalnya. Apabila perusahaan akan menjual sahamnya ke pasar

modal, maka pemerintah (dalam hal ini Bapepam) akan menganalisis keuangan perusahaan untuk menentukan layak tidaknya perusahaan tersebut untuk *go public*.

#### 7. Analisis Internal

Pihak internal perusahaan sendiri (seperti pihak manajemen) akan memerlukan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan untuk menentukan sejauh mana perkembangan perusahaan. Informasi semacam ini bisa digunakan sebagai basis evaluasi prestasi manajemen. Bagi pihak manajemen, informasi keuangan tertentu bisa digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan, untuk perencanaan atau untuk mengevaluasi perubahan strategi.

## 2.4 Model Prediksi *Financial Distress*

### 2.4.1 Model Zmijewski (X-Score)

Perluasan studi dalam prediksi *financial distress* dilakukan oleh Zmijewski (1983) dengan menambah validasi rasio keuangan sebagai alat deteksi *financial distress* perusahaan. Model ini menghasilkan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan :

$X_i$  = *bankruptcy index*

$X_1$  = *return of investment*

$X_2$  = *debt ratio*

$X_3$  = *current ratio*

Dengan kriteria penilaian Jika skor yang diperoleh sebuah perusahaan dari model prediksi kebangkrutan ini melebihi 0 maka perusahaan diprediksi berpotensi mengalami kebangkrutan. Sebaliknya, jika sebuah perusahaan memiliki skor yang kurang dari 0 maka perusahaan

diprediksi tidak berpotensi untuk mengalami kebangkrutan. (Ni Made dan Maria, 2013)

## 2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai referensi untuk penelitian lanjutan. Penelitian mengenai analisis prediksi kebangkrutan telah banyak dilakukan. Penelitian terdahulu menjadi referensi bagi penulis dalam melaksanakan penelitian. Penelitian ini terdiri dari empat jurnal nasional. Berikut hasil resume dari empat jurnal tersebut.

**Tabel 2.1 Hasil Resume Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil
1.	Ervita Safitri dan Fitantina (2016)	Analisis Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Yang Terdelisting Dari Bursa Efek Indonesia (BEI)	Kebangkrutan dan terdelisting	dalam empat periode penelitian terdapat 6 perusahaan dinyatakan bangkrut dan hanya ada 3 perusahaan yang masuk dalam kategori rawan bangkrut, namun kondisi ketiga perusahaan tersebut diasumsikan akan mengalami kegagalan ekonomi atau bangkrut secara <i>financial</i> pada tahun berikutnya karena nilai Z-score ketiga perusahaan tersebut dibawah 2,675. 4 perusahaan lainnya selalu masuk dalam kategori tidak bangkrut selama empat tahun berturut-turut.

2.	Etta Citrawati Yuliasary dan Made Gede W (2014)	Analisis <i>Financial Distress</i> Dengan Metode Z-Score Altman, Springate, Zmijewski	financial distress, rasio Springate, rasio Z- Score, rasio Zmijewski	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang dianalisis dgn metode Z-score Altman, Springate, Zmijewski pada PT. Fast Food Indonesia Tbk Periode 2008-2012 diklasifikasikan dalam keadaan sehat atau tidak berpotensi bangkrut.
3.	Ni Made Evi Dwi Prihanthin dan Maria M. Ratna Sari (2013)	Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Grover,Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski Pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i> di BEI	<i>Financial Distress</i> , Model Prediksi, Laporan Keuangan	Hasil pengujian penelitian menunjukkan perbedaan signifikan antara model Grover dengan model Altman Z-Score, model Grover dengan model Springate, serta model Grover dengan model Zmijewski serta tingkat akurasi tertinggi yang diraih model Grover kemudian disusul oleh model Springate, model Zmijewski, dan terakhir model Altman Z-score.
4.	Etti Ernita Sembiring (2016)	Analisis Keakuratan Model Ohlson dalam Memprediksi Kebangkrutan ( <i>Delisting</i> ) Perusahaan yang Terdaftar di BEI	ohlson, delisting, pelaporan keuangan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model Ohlson tidak dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan, akurasi model Ohlson untuk memprediksi kebangkrutan dalam periode satu hingga tiga tahun sebelumnya hanya 62,5% dan 75% selama satu tahun. Hipotesis

				menunjukkan bahwa akurasi model Ohlson adalah 90%. Hasil tersebut tidak mendukung hipotesis.
--	--	--	--	--

Berdasarkan beberapa hasil penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa secara umum model prediksi *financial distress* dapat digunakan sebagai perkiraan kondisi kinerja keuangan yang dialami suatu perusahaan. Dengan demikian penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini yang dimana menitik beratkan pembahasan pada penggunaan model Zmijewski untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di indeks harga saham LQ45.

## 2.7 Kerangka Pikir

Perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham LQ45 merupakan 45 perusahaan yang masuk dalam jajaran top di pasar modal. Untuk bertahan dalam lima periode di indeks saham LQ45 tidaklah mudah, hal ini dibuktikan bahwa banyak perusahaan yang *listing* dan *delisting* dalam kurun waktu periode tersebut. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti tingkat kesehatan keuangan perusahaan yang selalu terdaftar pada indeks saham LQ45 melalui laporan keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi perusahaan, variabel rasio keuangan untuk mengukur tingkat perusahaan yang berdampak kepada kondisi *financial distress* dengan menggunakan salah satu metode prediksi kebangkrutan, yaitu model Zmijewski. Model ini dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress* suatu usaha, karena setiap *financial distress* yang serius akan mengarah pada kebangkrutan.

## 2.2 Gambar Kerangka Pikir

