

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada dasarnya adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan suatu perusahaan saat ini atau saat periode kedepan dimana tujuan dari laporan keuangan yaitu untuk menunjukkan kondisi keuangan suatu perusahaan (Kasmir, 2013:7). Laporan keuangan perusahaan yang disajikan merupakan suatu pertanggungjawaban dari masing-masing manajemen pada perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan pada suatu perusahaan. Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi serta gambaran posisi keuangan perusahaan yang berguna untuk pedoman dalam mengambil keputusan bisnis (Patunrui dan Yati, 2017). Menurut Kasmir (2014:10) laporan keuangan bertujuan untuk :

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada saat ini.
2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban serta modal yang dimiliki oleh perusahaan pada saat ini.
3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode tertentu.
4. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
5. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva dan modal perusahaan.
6. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan perusahaan.

Manfaat laporan keuangan menurut Fahmi (2012:5) yaitu dengan adanya laporan keuangan yang disediakan pihak manajemen perusahaan maka sangat membantu pihak pemegang saham dalam proses pengambilan keputusan dan berguna untuk melihat kondisi di masa yang akan datang. Manfaat adanya laporan keuangan sangat membantu karena dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan masukan dalam proses pengambilan keputusan demi kemajuan perusahaan di masa yang akan datang.

Secara lengkap terdapat lima unsur atau komponen dalam laporan keuangan yaitu neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan. Pencatatan dalam menyusun laporan keuangan harus dilakukan dengan kaidah-kaidah yang berlaku, demikian dalam penyusunan laporan keuangan juga harus berdasarkan sifat laporan keuangan itu sendiri. Dalam prakteknya laporan keuangan yaitu bersifat historis dan menyeluruh. Bersifat historis artinya bahwa keuangan dibuat dan disusun dari data masa lalu. Misalnya laporan keuangan disusun berdasarkan data satu atau dua atau beberapa tahun ke belakang (tahun atau periode sebelumnya). Kemudian bersifat menyeluruh makudnya laporan keuangan disusun sesuai dengan standar yang telah ditetapkan (Kasmir, 2014:11).

2.1.2 Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Financial Distress atau kondisi kesulitan keuangan terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan merupakan suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu memenuhi kewajibannya karena perusahaan mengalami kekurangan dana untuk menjalankan dan melanjutkan usahanya. Perusahaan akan mengalami *financial distress* jika arus kas operasi perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo. Semakin besar kewajiban yang dimiliki oleh suatu

perusahaan, maka akan semakin besar pula resiko terjadinya *financial distress* (Nasution, 2015).

Financial distress adalah masalah likuiditas yang parah dan tidak bisa dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan. Informasi dari *financial distress* ini dapat dijadikan sebagai peringatan dini akan adanya kebangkrutan (Ferbiasari,2012). Altman (1968) mendefinisikan *financial distress* dengan menggunakan angka-angka di dalam laporan keuangan perusahaan yang kemudian mempresentasikannya dalam suatu angka, yaitu Z-Score yang dapat menjadi acuan untuk menentukan sebuah perusahaan apakah berpotensi bangkrut atau sehat. Ellouni dan Gueyie (2001) dalam Yuliani (2018) mengategorikan suatu perusahaan sedang mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut selama dua tahun berturut-turut mempunyai laba bersih negatif.

Fahmi (2011) membagi *financial distress* atau kesulitan keuangan menjadi empat kategori, yaitu :

1. *Financial distress* kategori A (sangat tinggi benar-benar membahayakan)
Kategori ini memungkinkan perusahaan dinyatakan berada pada posisi bangkrut atau pailit. Pada kategori ini memungkinkan pihak perusahaan melaporkan ke pihak terkait seperti pengadilan bahwa perusahaan telah berada dalam posisi *bankruptcy* (pailit). Dengan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan.
2. *Financial distress* kategori B (tinggi dan dianggap berbahaya)
Pada posisi ini perusahaan harus memikirkan berbagai solusi realistis dalam menyelamatkan berbagai aset yang dimiliki. Seperti sumber-sumber aset yang ingin dijual dan tidak dijual/dipertahankan. Termasuk memikirkan berbagai dampak jika dilaksanakan keputusan *merger* (penggabungan) dan akuisisi (pengambilalihan).

3. *Financial distress* kategori C (sedang dan dianggap masih bisa menyelamatkan diri)

Pada kondisi ini perusahaan sudah harus melakukan perombakan berbagai kebijakan dan konsep manajemen yang diterapkan selama ini, bahkan jika perlu melakukan perekrutan tenaga kerja baru yang memiliki kompetensi tinggi untuk ditempatkan di posisi-posisi strategis yang bertugas mengendalikan dan menyelamatkan perusahaan, termasuk target dalam memperoleh laba yang tinggi.

4. *Financial distress* kategori D (rendah)

Pada kategori ini perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi financial temporer yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal atau karena dilaksanakannya keputusan yang kurang tepat.

Menurut Gamayumi (2011), terdapat beberapa definisi kesulitan keuangan berdasarkan tipe, yaitu :

1. *Economic Failure*

Suatu keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi total biaya termasuk biaya modal. Bisnis ini masih dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur bersedia menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) yang dibawah pasar.

2. *Business Failure*

Dimana suatu keadaan perusahaan menghentikan kegiatan operasional dengan tujuan mengurangi (akibat) kerugian bagi kreditur.

3. *Technical insolvency*

Dimana suatu keadaan perusahaan tidak mampu dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo.

4. *Insolvency in bankruptcy*

Dapat terjadi pada suatu perusahaan apabila nilai buku dari total kewajiban perusahaan tersebut melebihi nilai pasar aset perusahaan.

5. *Legal bankruptcy*

Kondisi dimana perusahaan dapat dikatakan bangkrut atau mengalami kebangkrutan karena hukum.

Beberapa indicator yang dapat memberikan sinyal bahwa suatu perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan (*Financial distress*). Menurut Aiyabei (2002) dalam Yuliani (2018) beberapa indicator yang dapat digunakan sebagai sinyal terjadinya *financial distress* adalah :

1. Pengurangan deviden, dimana deviden yang dibagikan secara terus menerus menunjukkan adanya penurunan.
2. *Plant closing*, pemberhentian suatu rencana proyek perusahaan.
3. *Losses*, kerugian operasi menyebabkan perusahaan tidak dapat membayar deviden atau meningkatkan investasinya.
4. *Lay offs*, pemberhentian karyawan oleh perusahaan sementara waktu.
5. *CEO resignations*, berhentinya manajer dari perusahaan.
6. *Plummeting stock price*, turunnya nilai harga saham.

Beberapa cara untuk mengatasi kesulitan keuangan berdasarkan besar kecilnya permasalahan keuangan yang dihadapi oleh suatu perusahaan menurut Hanafi (2014:641) yaitu :

1. Pemecahan secara informal

Alternatif ini dilakukan apabila masalah belum parah dan masalah perusahaan hanya bersifat sementara, dengan prospek masa depan masih bagus. Cara yang ditempuh dalam alternative informal diantaranya :

- a. Perpanjangan (*ekstension*), yaitu dilakukan dengan memperpanjang jatuh tempo hutang-hutang.
- b. Komposisi (*composicion*), dilakukan dengan mengurangi besarnya tagihan.

- c. Likuidasi, jika nilai likuidasi lebih besar dibandingkan nilai *going concern*, perubahan bisa dilikuidasi secara informal.
2. Pemecahan secara formal

Alternatif ini dilakukan apabila masalah sudah parah, kreditur dan pemasok dana lainnya ingin mempunyai jaminan keamanan dan keadilan. Pemecahan secara formal melibatkan pihak ketiga yaitu pengadilan. Cara yang ditempuh dalam alternative formal diantaranya :

 - a. Apabila nilai perusahaan $>$ nilai perusahaan dilikuidasi, dilakukan reorganisasi dengan mengubah struktur modal yang layak. Perubahan bisa dilakukan melalui perpanjangan, perubahan komposisi atau keduanya.
 - b. Apabila nilai perusahaan $<$ nilai perusahaan dilikuidasi, likuidasi akan lebih baik dilakukan. Likuidasi dilakukan dengan menjual aset-aset perusahaan, kemudian diatribusikan ke pemasok modal dibawah pengawasan pihak ketiga.

Pustylnick (2012) dalam Rusaly (2016) berpendapat bahwa terdapat dua solusi yang bisa dilakukan jika perusahaan mengalami *financial distress*, yaitu:

1. Restrukturisasi Hutang

Manajemen perusahaan bisa melakukan restrukturisasi hutang yaitu mencoba pelunasan hutang dengan diberi perpanjangan waktu dari kreditur sampai perusahaan mempunyai kas yang cukup untuk melunasi hutang-hutangnya.

2. Perubahan dalam manajemen.

Perusahaan melakukan penggantian yaitu mengganti manajemen dengan orang yang lebih berkompeten. Dengan begitu, mungkin saja stakeholder bisa kembali memberikan kepercayaan kepada perusahaan.

2.1.3 Altman Z-Score

Edward I. Altman (1968) adalah orang pertama yang menerapkan *Multiple Discriminant Analysis*. Analisa diskriminan ini merupakan suatu teknik statistik yang mengidentifikasi beberapa macam rasio keuangan yang memiliki nilai paling penting dalam mempengaruhi suatu kejadian dan mengembangkannya dalam suatu model dengan maksud untuk memudahkan dalam menarik kesimpulan. Dasar pemikiran Altman menggunakan analisa diskriminan bermula dari keterbatasan analisa rasio yaitu metodologi yang bersifat penyimpangan artinya setiap rasio diuji secara terpisah sehingga pengaruh kombinasi dari beberapa rasio hanya didasarkan pada pertimbangan para analisis keuangan. Untuk mengatasi kekurangan dari analisa rasio maka perlu dikombinasikan berbagai rasio agar menjadi suatu model prediksi yang berarti (Ramadhani dan Lukviarman, 2009).

Dengan berdasarkan penelitian analisa diskriminan, Altman melakukan penelitian untuk mengembangkan model baru yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan yang dinamakan dengan *Z-Score*. Model ini pada dasarnya akan mencari nilai “Z” yaitu nilai yang menunjukkan kondisi perusahaan, apakah dalam keadaan sehat atau *financial distress* dan menunjukkan kinerja perusahaan dimasa mendatang. Dalam menyusun model Z Altman mengambil sampel 33 perusahaan manufaktur yang bangkrut pada periode 1960 sampai 1965 dan 33 perusahaan yang tidak bangkrut dengan lini industry dan ukuran yang sama. Dengan menggunakan data laporan keuangan dari 1 sampai 5 tahun sebelum kebangkrutan, Altman menyusun 22 rasio keuangan yang paling memungkinkan dan mengelompokkannya dalam 5 kategori yaitu likuiditas, profitabilitas, leverage, solvabilitas dan kinerja. Lima macam rasio dari lima variabel yang terseleksi akan dikombinasikan bersama untuk memperoleh prediksi yang paling akurat tentang kebangkrutan (Ramadhani dan Lukviarman, 2009).

Penggunaan model *Altman Z-Score* sebagai salah satu pengukuran *financial distress* tidak bersifat tetap namun selalu berkembang dari waktu ke waktu, pengujian dan penemuan model terus diperluas oleh Altman sehingga penerapannya tidak hanya pada perusahaan manufaktur non publik, tetapi sudah mencakup perusahaan manufaktur go public, perusahaan non manufaktur dan perusahaan obligasi korporasi (Ramadhani dan Lukviarman, 2009).

1. Model Altman Pertama (1968)

Pada penelitian yang pertama, Altman melakukan penelitian terhadap berbagai perusahaan manufaktur di Amerika yang telah menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Sehingga penelitian pertama ini lebih cocok untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go public* (Ramadhani dan Lukviarman, 2009). Rumus Altman yang pertama yang dikenal dengan *Z-Score* yaitu :

$$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5$$

Keterangan:

Z = *Bankruptcy index*

$X1$ = *Working capital / total assets*

$X2$ = *Retained earning / total assets*

$X3$ = *Earning before interest and tax / total assets*

$X4$ = *Market value of equity / book value of total debt*

$X5$ = *Sales / total assets.*

Nilai Z merupakan indeks keseluruhan dari fungsi *multiple discriminant analysis*. Menurut Altman, terdapat beberapa angka *cut off* nilai Z yang dapat menjelaskan apakah suatu perusahaan akan mengalami *financial distress* atau

non financial distress dan Altman membaginya menjadi tiga kategori (Ramadhani dan Lukviarman, 2009) yaitu :

- a. Jika nilai $Z < 1,8$ artinya perusahaan berada dalam kondisi *distress zone* atau kesulitan keuangan.
- b. Jika nilai $1,8 < Z < 2,99$ artinya perusahaan berada dalam kondisi *gray zone* atau zona rawan.
- c. Jika nilai $Z > 2,99$ artinya perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat atau *safe zone*.

2. Model Altman Revisi (1983)

Model yang dikembangkan oleh Altman ini mengalami suatu revisi, yaitu penyesuaian yang dilakukan agar model prediksi kebangkrutan ini tidak hanya digunakan untuk perusahaan manufaktur yang *go public* melainkan juga dapat digunakan untuk perusahaan-perusahaan sektor swasta. Pada model yang pertama Altman merubah rasio *Market Value of Equity* pada X_4 menjadi *Book Value of Equity* karena perusahaan yang *non go public* tidak memiliki harga pasar untuk ekuitasnya (Ramadhani dan Lukviarman, 2009).

$$Z' = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,108X_3 + 0,42X_4 + 0,988X_5$$

Keterangan :

Z = *Bankruptcy index*

X_1 = *Working capital / total assets*

X_2 = *Retained earning / total assets*

X_3 = *Earning before interest and tax / total assets*

X_4 = *Book value of equity / book value of total debt*

X_5 = *Sales / total assets*.

Kriteria perusahaan yang sehat atau bangkrut didasarkan pada nilai Z-Score model Altman revisi (Ramadhani dan Lukviarman, 2009) yaitu :

- a. Jika nilai $Z' < 1,23$ artinya perusahaan sedang berada dalam kondisi *distress zone* atau zona bangkrut.
 - b. Jika nilai $1,23 < Z' < 2,9$ artinya perusahaan dalam kondisi rawan atau *gray zone*.
 - c. Jika nilai $Z' > 2,9$ artinya perusahaan sedang berada dalam kondisi yang sehat atau *safe zone*.
3. Altman Modifikasi (1995)

Seiring dengan berjalannya waktu dan penyesuaian terhadap berbagai jenis perusahaan, Altman kemudian memodifikasi modelnya agar dapat diterapkan pada semua perusahaan baik manufaktur maupun non manufaktur dan *go public* maupun *non go public*. Dalam *Z-Score* modifikasi ini Altman mengeliminasi variabel X_5 (*sales / total asset*) karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran aset yang berbeda-beda. Berikut ini adalah persamaan *Z-Score* yang telah di modifikasi (Altman dkk, 1995 dalam Ramadhani dan Lukviarman, 2009):

$$Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

$Z'' =$ *bankruptcy index*

$X_1 =$ *working capital / total assets*

$X_2 =$ *retained earning / total assets*

$X_3 =$ *earning before interest and tax / total assets*

$X_4 =$ *book value of equity / book value of total debt.*

Dengan keterangan sebagai berikut (Nirmalasari, 2018) :

- a. Working Capital to Total Assets (X_1)

Rasio ini digunakan untuk mengukur suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar.

b. Retained Earning to Total Assets (X2)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besarnya peranan laba ditahan dalam membentuk dana dalam perusahaan. Semakin kecil rasio ini menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat. Semua data ini diperoleh dari neraca perusahaan.

c. Earning Before Interest and Tax to Total Assets (X3)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola total aktiva untuk mendapatkan keuntungan sebelum bunga dan pajak. Laba sebelum bunga dan pajak diperoleh dari laporan laba rugi dan total aset diperoleh dari neraca perusahaan.

d. Book Value of Equity to Book Value of Total Debt

Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai buku ekuitas. Nilai buku ekuitas diperoleh dari seluruh jumlah ekuitas. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban jangka pendek dengan kewajiban jangka panjang.

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan financial distress didasarkan pada nilai *Z-Score* model Altman Modifikasi (Ramadhani dan Lukviarman, 2009) yaitu :

- a. Jika nilai $Z'' < 1,1$ artinya perusahaan berada dalam kondisi *distress zone* atau bangkrut.
- b. Jika nilai $1,1 < Z'' < 2,6$ artinya perusahaan berada dalam kondisi rawan atau *gray zone*.
- c. Jika nilai $Z'' > 2,6$ artinya perusahaan berada dalam kondisi *safe zone* atau sehat.

2.2 Penelitian Terdahulu

Yudha Samodra Harlen, Topowijono dan Devi Farah Azizah (2019), melakukan penelitian tentang Analisis Penggunaan Model Altman (Z-Score) Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan. Hasil penelitian berdasarkan data dari laporan keuangan perusahaan sampel dari sub sektor pertambangan minyak dan gas yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016 dengan metode *Z-Score* Altman, terdapat dua perusahaan yang diprediksi berpotensi bangkrut pada tahun-tahun berikutnya apabila tidak ada perbaikan dan pengambilan kebijakan keuangan yang tepat dalam manajemen keuangan perusahaan. Perusahaan yang diprediksi berpotensi bangkrut adalah PT. Benakat Petroleum Energy, Tbk dan PT. Energi Mega Persada, Tbk, dimana nilai *Z-Score* yang didapatkan berada di bawah titik *cut-off*.

Hikmah dan Sri Afridola (2018) melakukan penelitian tentang Metode Atman *Z-Score* Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur Di Kota Batam. Dalam penelitian ini menyatakan bahwa secara keseluruhan, perusahaan memiliki kondisi keuangan yang kurang baik seperti yang ditunjukkan oleh rendahnya nilai Z. Kondisi bisa dilihat dari variabel yang melibatkan laba sebelum pajak atau EBIT yang memiliki bobot paling tertinggi dalam penentuan potensi kebangkrutan. Posisi EBIT sangat mengawatirkan pada tahun 2016 dan 2017 dimana perusahaan mengalami kerugian. Selain itu kondisi keuangan perusahaan yang berpotensi rawan bangkrut dan penurunan

modal kerja berarti modal kerja yang digunakan oleh perusahaan kurang efektif, sehingga total aktivasnya pun menjadi kurang efektif. Pada tahun 2016 berpotensi rawan bangkrut, artinya sulit diputuskan apakah perusahaan akan bangkrut atau sehat, sehingga memerlukan pengawasan yang insentif. Sedangkan pada tahun 2015 dan 2017 berpotensi bangkrut. Perusahaan dalam kategori ini harus lebih memfokuskan pada usaha perbaikan kinerja perusahaan untuk meningkatkan kelima rasio tersebut, misalnya yaitu dengan meningkatkan volume penjualan terhadap persediaan yang ada, sehingga ada pemasukan pada kas perusahaan dari hasil penjualan dan harus melakukan perbaikan secepatnya agar tidak mengalami kebangkrutan di periode berikutnya. Perusahaan dengan Z-score lebih tinggi maka resiko kebangkrutan lebih rendah dan akan menghasilkan rata rata harga saham yang lebih tinggi, demikian juga sebaliknya perusahaan dengan Z-Score yang lebih rendah, maka resiko kebangkrutan lebih tinggi dan akan menghasilkan rata rata harga saham yang lebih rendah.

Laksita Nirmalasari (2018), melakukan penelitian tentang Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate Dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Hasil pembahasan menunjukkan bahwa metode analisis *financial distress* dapat digunakan sebagai tolok ukur untuk melihat keadaan keuangan suatu perusahaan dan dapat menjadi pertimbangan dalam menanggulangi terjadinya kesulitan keuangan suatu perusahaan. Hasil analisis tersebut juga dapat digunakan investor sebagai sebagai bahan pertimbangan dalam memilih suatu perusahaan sebagai investasi. Ketiga metode yang diteliti dalam penelitian ini tidak dapat dibandingkan secara langsung dikarenakan variabel yang digunakan berbeda-beda, namun dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa metode Altman Z-Score Modifikasi, metode Springate dan metode Zmijewski memiliki tingkat akurat yang lebih tinggi ketika digunakan untuk menghitung keadaan keuangan perusahaan saat perekonomian Negara tersebut dalam kondisi baik.

Anastasya Claudio Inri Kakauhe dan Winston Pontoh (2017), melakukan penelitian tentang Analisis Model Altman (Z-Score) Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014. Penelitian ini menyatakan bahwa PT.Delta Djakarta, PT. Indofood CBP Sukses Makmur, PT. Mayora Indah, PT. Nippon Indosari Corporindo dan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Co dari tahun 2010-2014 terindikasi sehat, karena secara keseluruhan dapat dilihat dari penjualan setiap perusahaan-perusahaan tersebut dimana dari tahun ke tahun mengalami peningkatan yang cukup baik, juga peningkatan pada aset lancar (*Current Aset*) dapat dilihat dari hasil perhitungan X1 (*Working Capital*) cukup baik. PT. Prashida Aneka Niaga pada tahun 2010 terindikasi berada pada posisi bankrut, dikarenakan pada tahun 2010 laba ditahan dari perusahaan negatif, sehingga perhitungan X2 (*Retained earnings to total Asset*) mendapatkan hasil yang negatif. Kemudian pada tahun 2011-2012 perusahaan terindikasi sehat, dimana pada 2 (dua) tahun ini perusahaan mengalami peningkatan terhadap penjualan. Namun pada tahun 2013-2014 perusahaan kembali terindikasi berada pada kategori *grey area* atau berpotensi mengalami kebangkrutan. PT.Sekar Laut pada tahun 2010-2013 terindikasi berada pada kategori *grey area* atau berpotensi mengalami kebangkrutan. Namun pada tahun 2014 perusahaan mengalami peningkatan yang baik dimana pada tahun tersebut perusahaan terindikasi berada pada kategori yang sehat. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan model altman Z-Score, PT.Gudang Garam dan PT.HM. Sampoerna dari tahun 2010-2014 terindikasi berada pada kategori tidak bangkrut atau dengan kata lain perusahaan terindikasi sehat.

Katarina Intan Afni Patunrui dan Sri Yati (2017), melakukan penelitian tentang Analisis Penilaian *Financial Distress* Menggunakan Model Altman (Z-

Score) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. Penelitian ini menyatakan bahwa Hasil analisis terhadap 10 perusahaan farmasi yang diteliti menunjukkan bahwa sebagian perusahaan dalam kondisi *grey*, artinya perusahaan perlu mengantisipasi adanya potensi kebangkrutan dengan meningkatkan kinerja keuangannya agar perusahaan berada dalam kondisi yang aman (*safe*). Tidak sedikit pula dari sampel penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi *safe* sehingga perusahaan harus berusaha tetap mempertahankan keadaannya agar tidak masuk dalam *grey zones* ataupun *distress zones*. Dari hasil penelitian hanya ada satu perusahaan yang berada dalam kondisi *Distres Zones*, perusahaan yang mengalami *financial distress* ini adalah PT Merck Sharp Dohme Tbk yang selama dua tahun berada dalam posisi *distres* namun pada tahun ketiga berhasil meningkatkan posisi perusahaannya menjadi *grey zones*. Artinya selama dua tahun mengalami kesulitan keuangan, perusahaan terus memaksimalkan kinerjanya sehingga pada tahun ketiga berhasil keluar dari zona kebangkrutan. Namun perusahaan masih harus terus berusaha lebih agar perusahaan benar-benar dinyatakan aman (*safe*) atau sehat.

Nur Anissa (2016), melakukan penelitian tentang Penggunaan Metode *Z-Score* Untuk Memprediksi Kemungkinan Kebangkrutan Pada PT Mitra Adiperkasa Tbk. Penelitian ini selama empat periode yaitu mulai tahun 2011-2014. Penelitian ini menyatakan bahwa perkembangan nilai *Z-Score* dalam kurun waktu empat periode mengalami penurunan tetapi masih dalam nilai yang positif. Pada tahun 2011 indeks *Z-Score* bernilai 4.448. Kemudian pada tahun 2012 terjadi kenaikan nilai menjadi 4.540. Kemudian pada tahun 2013 terjadi penurunan yang sangat besar menjadi 2.776. Kemudian pada tahun 2014 terjadi penurunan menjadi 2.724 sehingga angka ini adalah nilai terkecil dari perkembangan nilai *Z-Score* selama empat periode. Sedangkan yang terbesar berada pada tahun 2012 dengan nilai sebesar 4.540.

Ayu Suci Ramadhani dan Niki Lukviarman (2009), melakukan penelitian tentang Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi dan Altman Modifikasi Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas. Berdasarkan penelitian dengan model Altman Pertama terdapat 67,86% sampel perusahaan manufaktur tahun 2004-2007 yang diprediksi akan mengalami kebangkrutan. Berdasarkan penelitian dengan model Altman revisi terdapat 50% sampel perusahaan manufaktur tahun 2004-2007 yang diprediksi akan mengalami kebangkrutan. Berdasarkan penelitian dengan model Altman modifikasi terdapat 51,19% sampel perusahaan manufaktur tahun 2004-2007 yang diprediksi akan mengalami kebangkrutan. Dari ketiga model yang digunakan, model Altman pertama memberikan tingkat prediksi kebangkrutan yang paling tinggi dibandingkan dengan model Altman revisi dan Altman modifikasi.

Persamaan dari Penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini yaitu penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu melakukan analisis dengan menggunakan metode *Altman Z-Score* untuk mendapatkan hasil apakah suatu perusahaan berada pada posisi *distress zone*, *gray zone* atau *safe zone*. Namun, di dalam metode *Altman Z-Score* terdapat beberapa rasio yang membedakan, sesuai dengan kategori perusahaan yang diambil. Karena rasio yang membedakan yaitu ketika suatu perusahaan tersebut berada pada kategori perusahaan manufaktur atau non manufaktur dan go public atau non go public, maka rasio keuangan *Altman Z-score* berbeda harus menyesuaikan. Selain persamaan ada pula perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini, perbedaannya adalah sebagai berikut:

1. Objek dalam penelitian.

Dimana dalam penelitian sebelumnya objek yang digunakan adalah perusahaan manufaktur, perusahaan property dan real estate, dll yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan dalam penelitian ini, peneliti menggunakan seluruh perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018 yang digunakan sebagai objek dalam penelitian.

2. Rasio keuangan yang digunakan, dalam penelitian ini menggunakan Metode *Altman Z-Score* Modifikasi sehingga hanya menggunakan 4 variabel rasionya. Berikut rumus *Z-Score* model *Altman* Modifikasi untuk berbagai jenis perusahaan (Ramadhani dan Lukviarman, 2009) :

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

Keterangan :

X1 = Working Capital to Total Asset (Modal Kerja / Total Aset)

X2 = Retained Earning to Total Asset (Laba Ditahan/Total Asset)

X3 = Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Asset (Laba Sebelum Bunga dan Pajak /Total Aset)

X4 = Book Value of Equity to Book Value of Total Debt (Nilai Buku Ekuitas /Nilai Buku Total Utang)

Dengan menggunakan kriteria nilai Z sebagai berikut :

$Z'' = >2,6$ perusahaan dalam zona aman atau (*safe zone*)

$1,1 < Z'' < 2,6$ perusahaan dalam zona rawan (*gray zone*)

$Z'' = <1,1$ perusahaan dalam kondisi (*distress zone*)

3. Periode dalam penelitian sebelumnya menggunakan 5 tahun ada juga yang 3 tahun, namun disini penelitian ini menggunakan selama tiga tahun, yaitu mulai tahun 2016-2018.

Tabel 2.1 Jurnal Peneliti Terdahulu

No.	Judul Jurnal	Peneliti	Judul	Tujuan Penelitian	Variabel	Sampel	Metode Analisis	Hasil
1.	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.66 No.1 Januari, 2019	Yudha Samodra Harlen, Topowijono dan Devi Farah Azizah (2019)	Analisis Penggunaan Model Altman (Z-Score) Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan	Untuk mengetahui bagaimana kondisi keuangan perusahaan sub sektor pertambangan minyak dan gas bumi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 dengan menggunakan metode Altman Z-Score.	Variabel independen : Rasio keuangan dalam metode Altman Z-score dan Variabel dependen : kondisi perusahaan yang sehat atau mengalami financial distress.	Perusahaan sub sektor pertambangan minyak dan gas bumi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2012-2016.	Deskriptif	Hasil penelitian berdasarkan data dari laporan keuangan perusahaan sampel dari sub sektor pertambangan minyak dan gas yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016 dengan metode <i>Z-Score</i> Altman, terdapat dua perusahaan yang diprediksi berpotensi bangkrut pada tahun-tahun berikutnya apabila tidak ada perbaikan dan pengambilan kebijakan keuangan yang tepat dalam manajemen keuangan perusahaan. Perusahaan yang diprediksi berpotensi bangkrut adalah PT. Benakat Petroleum Energy, Tbk dan PT. Energi Mega Persada, Tbk, dimana nilai <i>Z-Score</i> yang didapatkan berada di bawah titik <i>cut-off</i> .

Tabel 2.2 Jurnal Lanjutan

No.	Judul Jurnal	Peneliti	Judul	Tujuan Penelitian	Variabel	Sampel	Metode Analisis	Hasil
2.	Seminar Nasional Ilmu Sosial dan Teknologi 1, 23 Agustus 2018	Hikmah dan Sri Afridola (2018)	Metode Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur Di Kota Batam	Untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan PT Citra Tubindo, dengan menggunakan metode Altman Z-Score.	Variabel independen : Rasio keuangan dalam metode Altman Z-score dan Variabel dependen : kondisi perusahaan yang sehat atau mengalami financial distress.	PT Citra Tubindo salah satu perusahaan manufaktur di Kota Batam	Model prediksi kebangkrutan Altman Z-Score.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT Citra Tubindo memiliki nilai Z berada di kategori berpotensi rawan bangkrut tahun 2016, artinya sulit diputuskan apakah perusahaan akan bangkrut atau sehat, Sedangkan pada tahun 2015-2017 berpotensi bangkrut. PT Citra Tubindo, Tbk memiliki kinerja keuangan yang kurang baik dan perlu melakukan perbaikan dengan meningkatkan rasio keuangan likuiditas, profitabilitas dan aktivitas.

Tabel 2.3 Jurnal Lanjutan

No.	Judul Jurnal	Peneliti	Judul	Tujuan Penelitian	Variabel	Sampel	Metode Analisis	Hasil
3.	Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia Edisi 1 Tahun 2018	Laksita Nirmalasari (2018)	Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate, dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Untuk menganalisis financial distress perusahaan sektor property, real estate dan kontruksi bangunan yang terdaftar di BEI.	Variabel independen : Rasio keuangan dalam metode Altman Z-score, Springate dan Zmijewski dan Variabel dependen : tingkat akurasi dan kesalahan ketiga metode yang dihitung menggunakan Type I Error dan Type II Error.	Perusahaan sektor property, real estate dan kontruksi bangunan yang terdaftar di BEI.	Menggunakan metode prediksi Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : Metode Altman Modifikasi Z-Score merupakan metode yang paling akurat dalam menganalisis <i>financial distress</i> baik saat keadaan ekonomi sedang buruk atau sedang membaik. Metode Altman Z-Score Modifikasi, <i>Springate</i> dan <i>Zmijewski</i> lebih sesuai digunakan untuk menganalisis <i>financial distress</i> saat keadaan ekonomi suatu Negara sedang baik daripada saat ekonomi sedang buruk, metode <i>springate</i> memiliki standar penentuan kategori distress yang paling sempit, urutan kedua yaitu metode Altman Modifikasi Z-Score dan standar penentuan kategori distress yang paling luas adalah metode <i>Zmijewski</i> .

Tabel 2.4 Jurnal Lanjutan

No.	Judul Jurnal	Peneliti	Judul	Tujuan Penelitian	Variabel	Sampel	Metode Analisis	Hasil
4.	Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis Vol.5 No.1, July 2017 Hal 55-71	Katarina Intan Afni Patunrui dan Sri Yati (2017)	Analisis Financial Distress Menggunakan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015	Untuk mengetahui penilaian financial distress terhadap perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan model Altman Z-Score.	Variabel independen : Rasio keuangan dalam metode Altman Z-score dan Variabel dependen : kondisi perusahaan yang sehat atau mengalami financial distress.	Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.	Statistik Deskriptif	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa model Altman Z-Score dapat diimplementasikan dalam mendeteksi kemungkinan financial distress pada perusahaan farmasi. Satu dari sepuluh perusahaan memiliki nilai terendah dari Z-Score dan mengalami tekanan keuangan. Selama dua tahun, perusahaan berada dalam zona tertekan namun di tahun ketiga, perusahaan tersebut berhasil meningkatkan nilai perusahaan dan masuk dalam zona abu-abu. Perusahaan ini harus terus berusaha dalam rangka menstabilkan pemanfaatan aset dan keuangan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan maksimal.

Tabel 2.5 Jurnal Lanjutan

No.	Judul Jurnal	Peneliti	Judul	Tujuan Penelitian	Variabel	Sampel	Metode Analisis	Hasil
5.	Jurnal Ekonomi Bisnis Vol.21 No.3, Desember 2016	Nur Anissa (2016)	Penggunaan Metode Z-Score Untuk Memprediksi Kemungkinan Kebangkrutan Pada PT Mitra Adiperkasa Tbk	Untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan pada PT Mitra Adiperkasa Tbk. Dengan menganalisis laporan keuangannya dalam kurun waktu empat periode, dari tahun 2011-2014.	Variabel independen : Rasio keuangan dalam metode Altman Z-score dan Variabel dependen : kondisi perusahaan yang sehat atau mengalami financial distress.	PT Mitra Adiperkasa Tbk.	Metode deskriptif.	Penelitian ini menyatakan bahwa perkembangan nilai <i>Z-Score</i> dalam kurun waktu empat periode mengalami penurunan tetapi masih dalam nilai yang positif. Pada tahun 2011 indeks <i>Z-Score</i> bernilai 4.448. Kemudian pada tahun 2012 terjadi kenaikan nilai menjadi 4.540. Kemudian pada tahun 2013 terjadi penurunan yang sangat besar menjadi 2.776. Kemudian pada tahun 2014 terjadi penurunan menjadi 2.724 sehingga angka ini adalah nilai terkecil dari perkembangan nilai <i>Z-Score</i> selama empat periode. Sedangkan yang terbesar berada pada tahun 2012 dengan nilai sebesar 4.540.

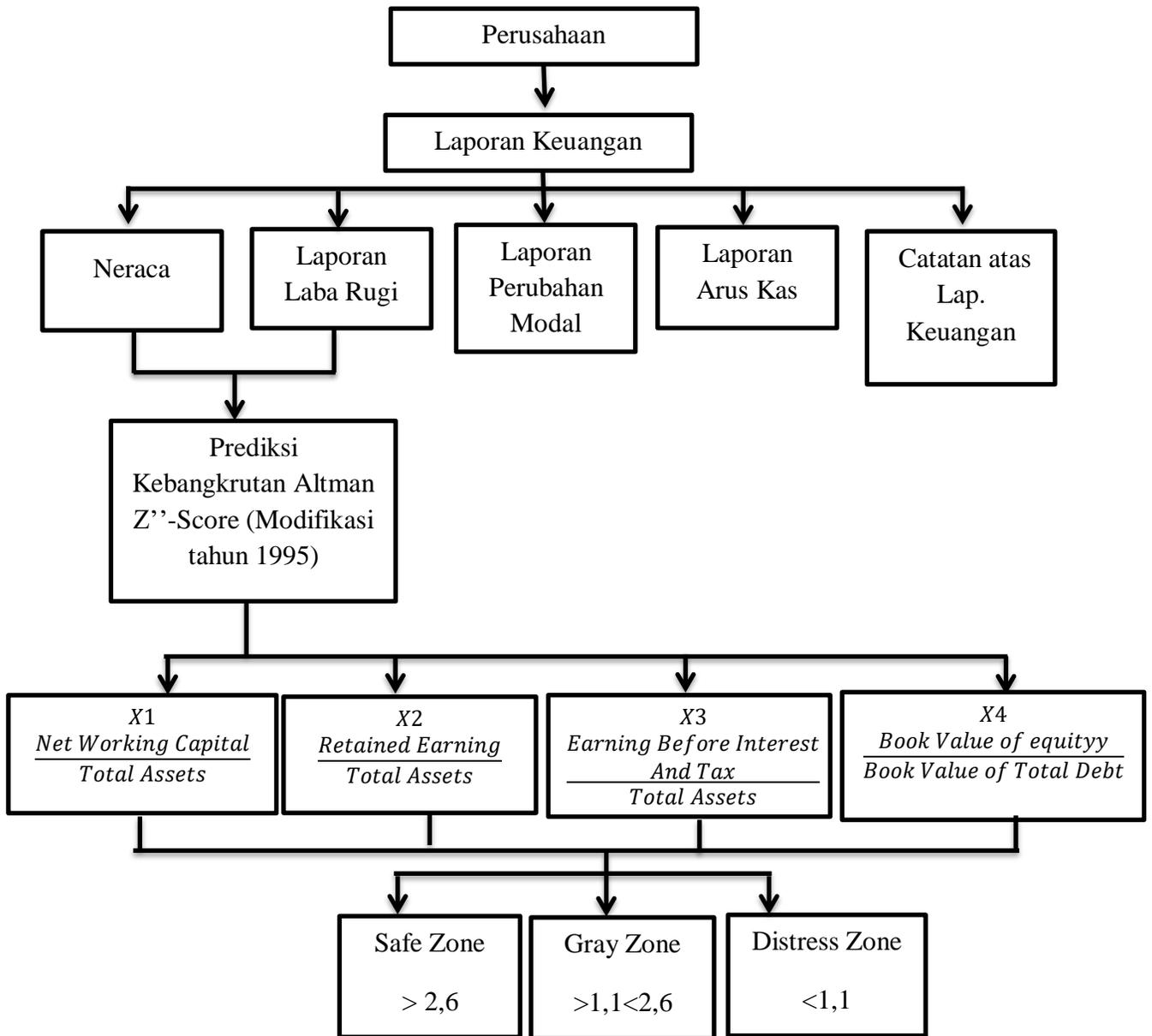
Tabel 2.6 Jurnal Lanjutan

No.	Judul Jurnal	Peneliti	Judul	Tujuan Penelitian	Variabel	Sampel	Metode Analisis	Hasil
6.	Jurnal Accountab ility Vol.08 No.01, 2017 Hal 18-27	Anastasya Claudio Inri Kakauhe dan Winston Pontoh (2017)	Analisis Model Altman (Z-Score) Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Untuk Mempredi ksi Kebangkr utan	Untuk mengukur kinerja keuangan untuk memprediksi kebangkrutan dengan menggunakan model Altman Z- Score pada perusahaan manufaktur sektor industry barang konsumsi di BEI periode 2010-2014.	Variabel independen : Rasio keuangan dalam metode Altman Z- score dan Variabel dependen : kondisi kebangkrutan perusahaan.	Perusahaan manufaktur sektor industry barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014.	Kuantitatif	Penelitian ini menyatakan bahwa PT.Delta Djakarta, PT. Indofood CBP Sukses Makmur, PT. Mayora Indah, PT. Nippon Indosari Corporindo dan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Co dari tahun 2010-2014 terindikasi sehat. . PT. Prashida Aneka Niaga pada tahun 2010 terindikasi berada pada posisi bankrut, Kemudian pada tahun 2011-2012 perusahaan terindikasi sehat. Namun pada tahun 2013-2014 perusahaan kembali terindikasi berada pada kategori <i>grey area</i> atau berpotensi mengalami kebangkrutan.

Tabel 2.7 Jurnal Lanjutan

No.	Judul Jurnal	Peneliti	Judul	Tujuan Penelitian	Variabel	Sampel	Metode Analisis	Hasil
7.	Jurnal Siasat Bisnis Vol.12 No.1, April 2009, Hal 15-28	Ayu Suci Ramadhani dan Niki Lukviarman (2009)	Perbandingan Analisis Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi dan Altman Modifikasi Dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas.	Untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan model Altman pertama, revisi dan modifikasi	Ukuran perusahaan dan umur perusahaan sebagai variabel penjelas (<i>Explanatory Variable</i>).	Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Deskriptif komparatif.	Berdasarkan penelitian dengan model Altman Pertama terdapat 67,86% sampel perusahaan manufaktur tahun 2004-2007 yang diprediksi akan mengalami kebangkrutan. Berdasarkan penelitian dengan model Altman revisi terdapat 50% sampel perusahaan manufaktur tahun 2004-2007 yang diprediksi akan mengalami kebangkrutan. Berdasarkan penelitian dengan model Altman modifikasi terdapat 51,19% sampel perusahaan manufaktur tahun 2004-2007 yang diprediksi akan mengalami kebangkrutan. Dari ketiga model yang digunakan, model Altman pertama memberikan tingkat prediksi kebangkrutan yang paling tinggi dibandingkan dengan model Altman revisi dan Altman modifikasi.

2.3 Kerangka Pemecahan Masalah



Gambar 2.1 Kerangka Pemecahan Masalah

Dalam penelitian ini, jenis laporan keuangan yang digunakan ialah neraca dan laporan laba rugi dari perusahaan sub sektor perdagangan eceran selama periode 2016-2018 dan selanjutnya akan dianalisis dengan menggunakan metode *Altman Z-Score* modifikasi atau tahun 1995. Dimana model *Z-Score* ini digunakan untuk perusahaan non manufaktur dan *go public* yang mempunyai empat rasio keuangan yang dikombinasikan oleh Altman, yaitu *Net Working Capital to Total Assets*, *Retained Earning to Total Assets*, *Earning Before Interest and Tax to Total Assets*, dan *Book Value of equity to Book value of Total Debt*. Setelah mendapatkan nilai *Z-Score* dari perhitungan Altman tersebut, maka perusahaan tersebut akan digolongkan apakah termasuk pada *safe zone* (tidak bangkrut/aman), *gray zone* (zona kelabu/rawan) dan *distress zone* (zona bangkrut) dengan melihat bahwa nilai *Z-Score* $> 2,66$ artinya perusahaan dalam kondisi aman atau tidak bangkrut, jika nilai *Z-Score* berada di antara 1,1 dan 2,6 atau nilai *Z* lebih dari 1,1 dan kurang dari 2,6 artinya perusahaan dalam kondisi rawan atau *gray zone* sedangkan jika nilai *Z-Score* $< 1,1$ artinya perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan atau *distress zone*.