

BAB 4 Analisis Prediksi Potensi *Financial Distress* pada Bank Umum Syariah menurut Metode *Altman Z-Score* (Periode 2012-2013)

Memaparkan pembahasan dan penganalisisan data yang telah didapat menggunakan teori, rumus-rumus dan variabel sesuai dengan metode *Altman Z-Score* sesuai teori-teori pada Bab II, sehingga akan didapatkan hasilnya

BAB 5 Penutup

Dalam bab ini terdapat kesimpulan dan saran yang di dapat dari hasil penelitian pada bab 4. Dan akan didapatkan hasil yang sesuai dengan rumusan masalah yang telah dibuat.

BAB 2

KONSEP PREDIKSI POTENSI *FINANCIAL DISTRESS* PADA BANK UMUM SYARIAH MENURUT METODE *ALTMAN Z-SCORE*

2.1. Analisis Laporan Keuangan

2.1.1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah : “Laporan yang memuat hasil-hasil perhitungan dari proses akuntansi yang menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan pada suatu saat tertentu”.³²

Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai laporan keuangan, berikut dikemukakan beberapa pengertian mengenai laporan keuangan antara lain :

³² Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (BPFE, Yogyakarta, 2008) hlm. 36

1. Menurut PSAK No. 1 : “Laporan Keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”³³.
2. Menurut Soemarso : “Laporan keuangan adalah laporan yang dirancang untuk para pembuat keputusan, terutama pihak di luar perusahaan, mengenai posisi keuangan dan hasil usaha perusahaan”³⁴
3. Menurut Sundjaya dan Barlian : “Laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi untuk pihak-pihak yang berkepentingan dengan data keuangan atau aktivitas perusahaan.”³⁵

Dari definisi-definisi di atas, dapat diketahui bahwa laporan keuangan adalah laporan yang menyajikan banyak informasi yang diperlukan oleh pihak-pihak yang berkepentingan mengenai posisi keuangan, kinerja perusahaan dan menjadi bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan ekonomis sehubungan dengan kegiatan usaha dan aktivitas perusahaan.

2.1.2. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia : “Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi”³⁶

³³ PSAK dalam jurnal Aam Rusydiana. *Aplikasi Logistic Regression untuk Sistem Deteksi Dini Krisis Finansial di Indonesia*, Jurnal Ekonomi Islam Substantif, 2011, hlm.12

³⁴ Soemarso, *Akuntansi Suatu Pengantar*, Salemba Empat, Jakarta, 2004, hlm.3

³⁵ Sundjaya dan Barlian, www.jurnal-sdm.blogspot.com, Diakses pada tanggal 12 Juni 2014, hlm 47

³⁶ IAI, *Standar Akuntansi Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2004), hlm. 4

atau lemah (keadaannya) atau Dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, Maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur....”³⁸

Dalam surat ini telah jelas perintah Allah yang berbicara mengenai keuangan. Sebuah perintah yang jelas dari Allah SWT agar manusia disiplin dalam hal pembukuan akuntansi atau pencatatan laporan keuangan dari hasil hubungan berekonomi atau hasil dari aktivitas ekonomi.³⁹

Dari ayat dan tafsiran diatas dapat disimpulkan perintah Allah mengenai pencatatan setiap transaksi khususnya jika transaksi tersebut memiliki tempo tertentu atau term pembayaran tertentu, selain itu orang yang melakukan pembukuan haruslah orang yang berkemampuan. Hal tersebut dilakukan agar pencatatan laporan keuangan minim kesalahan, dan ketika dilakukan analisis kinerja perusahaan menggunakan laporan keuangan akan didapat hasil yang tepat sehingga tidak merugikan perusahaan

2.1.3 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah : “Cara analisa dengan menggunakan perhitungan-perhitungan perbandingan atas data kuantitatif yang ditunjukkan dalam neraca maupun laporan laba rugi.”⁴⁰

Analisis laporan keuangan dapat digunakan untuk membandingkan pos-pos keuangan pada laporan tahunan berjalan dengan pos-pos terkait pada periode

³⁸ *Al-Quran dan Terjemahnya*, CV Penerbit Diponegoro, Departemen Agama RI, Bandung, 2007, hlm.56

³⁹ <http://telagaalkautsar.wordpress.com/2013/01/18/al-baqarah-282-amanah-allah-untuk-para-akuntan/>, Diakses pada tanggal 12-06-2014

⁴⁰ Haryadi Sarjono, *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Alat Prediksi Kemungkinan Kebangkrutan dengan Model Diskriminan Altman pada Sepuluh Perusahaan Properti di Bursa Efek Jakarta*, Jakarta, 2006.hlm.12

sebelumnya. Analisis laporan keuangan juga digunakan secara luas untuk memeriksa keterkaitan dalam laporan keuangan. Sama halnya dengan pendapat yang dikemukakan oleh Harahap :

“Pengertian analisis laporan keuangan dapat disimpulkan sebagai sebuah uraian tentang pos-pos dalam laporan keuangan secara lebih detail. Uraian ini berguna untuk melihat hubungan yang signifikan antara satu pos dengan pos lainnya. Dari uraian itu diharapkan dapat diambil kesimpulan kondisi keuangan perusahaan baik secara kuantitatif maupun kualitatif.”⁴¹

Pengertian tersebut diperjelas oleh Lukman yang menyebutkan bahwa :

“Analisa laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan”.⁴² Selain itu menurut Marsuki,

“Laporan keuangan dapat dianalisis untuk melihat kondisi perusahaan. Jenis analisis bervariasi sesuai dengan kepentingan pihak-pihak yang melakukan analisis. Analisis laporan keuangan akan lebih tajam apabila angka-angka keuangan dibandingkan dengan standar tertentu. Standar tersebut dapat berupa standar internal yang ditetapkan oleh manajemen, membandingkan angka-angka keuangan dengan periode sebelumnya, atau membandingkan dengan perusahaan atau entitas yang sejenis.”⁴³

Analisis terhadap laporan keuangan dapat disimpulkan merupakan tindakan yang sangat penting untuk meningkatkan efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan, terutama bagi para manajer untuk mengambil keputusan dalam aktivitas perusahaan. Informasi hasil dari analisis tersebut dijadikan sebagai alat dalam memutuskan kebijakan disamping alat-alat *financial* lainnya.

⁴¹ Harahap S, *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2006. hlm 31

⁴² Lukman S, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2007, hlm. 22

⁴³ Marsuki, 2008, *Mengenal Laporan Keuangan BI*, <http://www.tribun-timur.com/view.php?id=87944&jenis=Opini//>, Diakses 6 Juni 2014

Salah satu tugas penting dari manajemen dan para investor setelah akhir tahun adalah menganalisis laporan keuangan yang sudah disusun dan telah diyakini tingkat kewajarannya, yang mana tingkat kewajaran tersebut didapat dari pendapat akuntan publik atas hasil pemeriksaannya terhadap laporan keuangan perusahaan.

Begitu juga analisa laporan keuangan pada perbankan syariah. Dimana perbankan syariah pun merupakan sebuah perusahaan yang tidak lepas dari kebangkrutan terlebih lagi bank syariah merupakan sebuah lembaga keuangan yang berhubungan langsung dengan masyarakat, sehingga sangat diperlukan analisis laporan keuangan agar dapat diketahui kondisi perusahaan untuk pengambilan keputusan terkait kondisi perusahaan.

2.1.4. Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Tujuan analisis laporan keuangan perusahaan menurut Munawir adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi keuangannya pada saat ditagih.
2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
3. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
4. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya termasuk membayar kembali pokok hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar deviden secara teratur kepada para

pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.⁴⁴

Selain itu, tujuan dari analisis laporan keuangan menurut Harahap adalah:

1. Dapat memberikan informasi yang lebih luas, lebih dalam daripada yang terdapat dari laporan keuangan biasa.
2. Dapat menggali informasi yang tidak tampak secara kasat mata (explicit) dari suatu laporan keuangan atau yang berada di balik laporan keuangan (implicit).
3. Dapat mengetahui kesalahan yang terkandung dalam laporan keuangan.
4. Dapat membongkar hal-hal yang bersifat tidak konsisten dalam hubungannya dengan suatu laporan keuangan baik dikaitkan dengan komponen intern laporan keuangan maupun kaitannya dengan informasi yang diperoleh dari luar perusahaan.
5. Mengetahui sifat-sifat hubungan yang akhirnya dapat melahirkan model-model dan teori-teori yang terdapat di lapangan seperti untuk prediksi, peningkatan (rating).
6. Dapat memberikan informasi yang diinginkan oleh para pengambil keputusan. Dengan perkataan lain apa yang dimaksudkan dari suatu laporan keuangan merupakan tujuan analisis laporan keuangan juga.
7. Dapat menentukan peringkat (rating) perusahaan menurut kriteria tertentu yang sudah dikenal dalam dunia bisnis.
8. Dapat membandingkan situasi perusahaan dengan perusahaan lain dengan periode sebelumnya atau dengan standar industri normal atau standar ideal.
9. Dapat memahami situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, baik posisi keuangan, hasil usaha, struktur keuangan, dan sebagainya.
10. Bisa juga memprediksi potensi apa yang mungkin dialami perusahaan di masa yang akan datang.⁴⁵

Maka, analisis laporan keuangan yang merupakan proses penuh pertimbangan untuk mengevaluasi posisi keuangan dari tingkatan rasio-rasio yang telah dihitung (likuiditas, solvabilitas, rentabilitas dan stabilitas usaha) bertujuan

⁴⁴ S. Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta, 2002, hlm 31

⁴⁵ Harahap, Sofyan Syafri. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2008, hlm.195

tujuan untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

2.2. *Financial Distress*

2.2.1. Pengertian *Financial Distress*

Platt dan Platt mendefinisikan: “*Financial distress* merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau sedang krisis”.⁴⁶ Dengan kata lain *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya

Financial Distress atau Kesulitan keuangan menurut Darsono dapat disimpulkan yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Kesulitan keuangan bisa berarti mulai dari kesulitan likuiditas yang merupakan kesulitan keuangan paling ringan, sampai ke pernyataan kebangkrutan, yang merupakan kesulitan keuangan yang paling berat. Kesulitan keuangan bisa dilihat sebagai kontinum yang panjang, mulai dari yang ringan sampai yang paling berat.⁴⁷ Sementara itu menurut S.Munawir,

Pengelolaan kesulitan keuangan (*financial distress*) jangka pendek (tidak mampu membayar kewajiban keuangan pada saat jatuh

⁴⁶ Platt & Platt dikutip oleh Batara Aldino Safitra, Kertahadi, Siti Ragil Handayani, *Analisis Metode Altman Z-Score Sebagai Alat Evaluasi Guna Memprediksi Kebangkrutan*. Unibraw, 2011, Jurnal Ekonomi, hlm.18

⁴⁷ Darsono dalam skripsi Sinta Kartikawati, *Analisis Z-Score Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Tujuh Perusahaan Manufaktur di BEJ*, Skripsi, 2008.hlm.101

temponya) yang tidak tepat akan menimbulkan permasalahan yang lebih besar yaitu menjadi tidak *solvable* (jumlah utang lebih besar daripada jumlah aktiva) dan akhirnya mengalami kebangkrutan.⁴⁸

Sehingga dapat disimpulkan, perusahaan yang sedang mengalami kesulitan ekonomi dilihat dari berbagai rasio seperti likuiditas dan rentabilitas akan lebih cepat mengalami kebangkrutan, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah sakit kemudian semakin sakit dan bangkrut. Perusahaan yang belum sakitpun akan mengalami kesulitan dalam pemenuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan akibat adanya kesulitan ekonomi. Sehingga akan sangat dibutuhkan sebuah alat untuk menganalisis *financial distress* atau kesulitan keuangan untuk mengidentifikasi bahkan memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan untuk dapat diambil keputusan jika terdapat indikasi kesulitan keuangan yang akan berakibat pada kebangkrutan perusahaan.

Ada beberapa indikator yang bisa menjadi prediksi kebangkrutan perusahaan. Salah satu sumbernya adalah analisis aliran kas untuk saat ini atau untuk masa mendatang dan analisis strategi perusahaan⁴⁹. Sumber lain adalah laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan bisa dipakai untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan. Sehingga alat prediksi kesulitan keuangan ini akan sangat penting bagi keberlangsungan hidup perusahaan.

⁴⁸ S.Munawir, *op.cit*, hlm.291

⁴⁹ Ibrah Mustafa Kamal, *Analisis prediksi kebangkrutan pada perusahaan perbankan go public di bursa efek Indonesia dengan menggunakan metode Altman Z-score periode 2008-2010*, Jurnal Ekonomi, 2011, hlm.18

Selain bagi perusahaan yang bersangkutan, informasi mengenai prediksi kesulitan keuangan ini penting artinya bagi pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan antara lain, bagi investor, pemerintah, bank dan lembaga perkreditan⁵⁰ :

1. Bagi Investor

Informasi adanya prediksi kebangkrutan memberi masukan bagi para investor dalam menanamkan modal mereka, apakah mereka akan terus menanamkan modal mereka atau membatalkan penanaman modal mereka ke perusahaan.

2. Bagi Pemerintah

Prediksi kebangkrutan digunakan pemerintah untuk menetapkan kebijakan dibidang perpajakan dan kebijakan-kebijakan lain yang menyangkut hubungan pemerintah dengan perusahaan.

3. Bagi Bank dan Lembaga Perkreditan

Informasi akan memungkinkan kebangkrutan perusahaan sangat diperlukan untuk menentukan status pinjaman harus diberikan ataukah tidak, serta untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.

2.2.2. Faktor-Faktor Penyebab Kebangkrutan

Faktor-faktor penyebab kebangkrutan yang berawal dari *financial distress* secara garis besar dibagi menjadi tiga diantaranya: “Faktor umum, faktor eksternal perusahaan dan faktor internal perusahaan”⁵¹

Berikut adalah penjelasan dari ketiga faktor tersebut :

1. Faktor Umum

- a. Sektor ekonomi

Faktor penyebab kebangkrutan dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi pada harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing

⁵⁰ Harnanto, *Akuntansi Keuangan Intermediate*, BPFE UGM, Yogyakarta. hlm.54

⁵¹ Ibrah, *Op.cit*, hlm.20-23

serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

b. Sektor sosial

Faktor sosial yang sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa. Faktor sosial lain yang juga berpengaruh yaitu kerusuhan atau kekacauan yang terjadi dalam masyarakat.

c. Sektor teknologi

Penggunaan teknologi informasi menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi.

Pembengkakan biaya terjadi jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistemnya tidak terpadu dan pada manajer penggunaanya kurang profesional.

d. Sektor pemerintah

Kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif ekspor dan impor barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

2. Faktor eksternal perusahaan

a. Sektor pelanggan

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen. Hal ini berguna untuk menghindari hilangnya konsumen, juga menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan

sehingga akan menurunkan pendapatan yang diperoleh dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing lain.

b. Sektor pemasok

Perusahaan dan pemasok harus tetap bekerja sama dengan baik karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan pembelinya tergantung pada seberapa jauh pemasok ini berhubungan dengan pedagang bebas.

c. Sektor pesaing

Perusahaan jangan melupakan pesaing, karena kalau produk pesaing lebih diterima oleh masyarakat maka perusahaan tidak akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima.

3. Faktor internal perusahaan

Faktor internal biasanya merupakan hasil dari keputusan dan kebijaksanaan yang tidak tepat di masa lalu dan kegagalan manajemen untuk berbuat sesuatu pada saat yang diperlukan. Faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara internal adalah sebagai berikut:⁵²

- a. Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada debitur atau pelanggan. Hal ini pada akhirnya tidak dibayar oleh para pelanggan pada waktunya.
- b. Manajemen yang tidak efisien. Ketidakefisienan manajemen tercermin pada ketidakmampuan manajemen menghadapi situasi yang terjadi, diantaranya sebagai berikut:
 - 1) Hasil penjualan yang tidak memadai

⁵² Indah Sayekti, *Analisis Penggunaan Z-Score Altman untuk Menilai Potensi Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 1995-2002*, Skripsi Surakarta, 2005, hlm.23

Turunnya hasil penjualan biasanya timbul sebagai akibat dari rendahnya mutu barang yang dijual dan pelayanannya. Kegiatan promosi yang kurang terarah dan daerah pemasaran yang kurang menguntungkan.

2) Kesalahan dalam penetapan harga jual

Kesalahan di dalam menentukan harga jual barang atau jasa terjadi ketika harga jual ternyata terlalu rendah dalam hubungannya dengan harga pokok produksi atau pengadaan jasa, akibatnya perusahaan menderita kerugian.

3) Pengelolaan hutang-piutang yang kurang memadai

Berapapun besarnya volume dan tingginya harga jual, kalau piutang yang ditimbulkan tidak bisa direalisasikan, maka perusahaan akan menderita kerugian.

4) Struktur biaya

Pengaruh kebijakan manajemen terhadap biaya dalam perusahaan yang sangat berat memerlukan waktu yang cukup lama untuk mengadakan penyesuaian, sehingga akan merugikan bagi kelangsungan kegiatan perusahaan terutama menyangkut biaya tetap.

5) Tingkat investasi dalam aktiva tetap dan persediaan yang melampaui batas

Dalam rangka ekspansi, perusahaan membutuhkan investasi yang cukup besar dalam bentuk aktiva. Investasi persediaan yang terlalu

besar, mengakibatkan timbulnya biaya-biaya ekstra, sehingga berakibat kenaikan biaya yang harus dibebankan pada penghasilan.

6) Kekurangan modal kerja

Banyak faktor penyebab perusahaan kekurangan modal antara lain hutang lancar yang jumlahnya terlalu besar, kegiatan ekspansi yang kurang persiapan, kegagalan dalam mendapatkan kredit dari bank dan kebijakan pembagian deviden yang kurang tepat.

7) Ketidakseimbangan dalam struktur permodalan

Kebijakan *trading on equity* mempertaruhkan para pemilik pada risiko kerugian, tidak hanya yang berasal dari kegiatan operasional tetapi juga keharusan untuk menanggung biaya finansial yang tidak cukup ditutup melalui laba.

8) Sistem dan prosedur akuntansi yang kurang memadai

Kebangkrutan bisa terjadi sebagai akibat dari sistem dan prosedur akuntansi yang tidak mampu menghasilkan informasi untuk mengidentifikasi berbagai aspek dimana usaha preventif harus dilakukan.

9) Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan-kecurangan.

Hal ini banyak dilakukan oleh karyawan, kadang oleh manajer puncak dan hal ini sangat merugikan, apalagi jika kecurangan itu berhubungan dengan keuangan perusahaan.

2.3. Metode *Altman Z-Score*

2.3.1. Pengertian *Z-Score*

Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kesulitan keuangan dan kebangkrutan usaha. Salah satu studi tentang prediksi ini adalah *Multiple Discriminant Analysis* yang dilakukan oleh Altman yaitu analisis *Z-Score*. “*Z-Score* adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan”.⁵³ *Formula Z-score* untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah *multivariate formula* yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan.

Altman pada tahun 1968 menggunakan metode *Multiple Discriminant Analysis* dengan lima jenis rasio keuangan yaitu *working capital to total asset*, *retained earning to total asset*, *earning before interest and taxes to total asset*, *market value of equity to book value of total debts*, dan *sales to total asset*. Penelitian ini menggunakan sampel 66 perusahaan yang terbagi dua masing-masing 33 perusahaan bangkrut dan 33 perusahaan yang tidak bangkrut. Hasil studi Altman ternyata mampu memperoleh tingkat ketepatan prediksi sebesar 95% untuk data satu tahun sebelum kebangkrutan. Untuk data dua tahun sebelum kebangkrutan 72%. Selain itu, diketahui juga bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang rendah sangat berpotensi mengalami kebangkrutan.⁵⁴

Dapat disimpulkan, analisis diskriminan Altman ini bermanfaat bagi perusahaan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan dan kelanjutan

⁵³ Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland, 2010, *Manajemen Keuangan*, Alih Bahasa oleh A. Jaka Wasana dan Kibrandoko, Edisi Revisi, hlm 288

⁵⁴ Syamsul Hadi & Atika Anggraeni, *Pemilihan prediktor delisting terbaik (Perbandingan antara Zmijewski model, Springate model dan Altman model*, Jurnal Akuntansi, 2008, hlm.34

usahanya. Semakin awal suatu perusahaan memperoleh peringatan kebangkrutan, semakin baik bagi pihak manajemen karena pihak manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan dan dapat memberikan gambaran dan harapan yang mantap terhadap nilai masa depan perusahaan tersebut.

Menurut BAPEPAM kelebihan dari hasil *Z-Score* antara lain:

- a) Menggabungkan berbagai resiko keuangan secara bersama-sama.
- b) Menyediakan koefisien yang sesuai untuk mengkombinasikan variabel-variabel *independen*.
- c) Mudah dalam penerapan.⁵⁵

Sedangkan kelemahan dari hasil *Z-Score* antara lain:

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

2.3.2. Persamaan Diskriminan *Altman Z-Score*

Altman menemukan lima rasio dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan manufaktur yang sehat dan yang bangkrut. Prediksi yang

⁵⁵ BAPEPAM, 2005

diformulasikan oleh Altman dalam bentuk persamaan yang kemudian dikenal dengan formula *Z-Score*⁵⁶:

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5$$

Dimana :

$X_1 = \text{working capital/total asset}$

$X_2 = \text{retained earnings/total asset}$

$X_3 = \text{earnings before interest and taxes/total asset}$

$X_4 = \text{market capitalization/book value of debt}$

$X_5 = \text{sales/total asset}$

Dengan kriteria penilaian :

- a. Jika nilai $Z < 1,81$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut.
- b. Jika nilai $1,81 < Z < 2,99$ tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
- c. Jika nilai $Z > 2,99$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

Pada tahun 1984 model prediksi kebangkrutan dikembangkan lagi oleh Altman untuk beberapa negara.. Dari penelitian tersebut ditemukan nilai Z , yang dicari dengan persamaan diskriminan sebagai berikut⁵⁷

$$Z = 1,2X_1 + 1,4 X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Kriteria Penilaian :

1. Untuk nilai *Z-Score* lebih kecil atau sama dengan 1,81 berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan risiko tinggi.

⁵⁶ Altman dalam jurnal Endri, *Prediksi kebangkrutan bank untuk menhadapi dan mengelola perubahan lingkungan bisnis*, Perbanas Quarterly Review, Vol. 2 No. 1 Maret 2009

hlm.42

⁵⁷ *Ibid*, hlm.43

2. Untuk nilai *Z-Score* antara 1,81 sampai 2,67 maka perusahaan dianggap berada pada daerah abu-abu (*grey area*). Pada kondisi ini, perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani dengan penanganan manajemen yang tepat. Kalau terlambat dan tidak tepat penanganannya, perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Jadi pada *grey area* ini ada kemungkinan perusahaan bangkrut dan ada pula yang tidak tergantung bagaimana pihak manajemen perusahaan dapat segera mengambil tindakan untuk segera mengatasi masalah yang dialami oleh perusahaan.
3. Untuk nilai *Z-Score* lebih besar dari 2,67, memberikan penilaian bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi.

Karena tidak semua perusahaan *go public* dan tidak memiliki nilai pasar, formula Altman pun disesuaikan untuk perusahaan yang tidak *go public*. Revisi yang dilakukan oleh Altman ini merupakan penyesuaian yang dilakukan agar model prediksi kebangkrutan ini tidak hanya untuk perusahaan manufaktur yang *go publik* melainkan juga dapat diaplikasikan untuk perusahaan-perusahaan di sektor swasta. dan memperoleh model sebagai berikut ini :⁵⁸

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

Dimana :

$X_1 = \text{Working Capital to Total Assets}$ (Modal Kerja/Total Aset)

$X_2 = \text{Retained Earning to Total Assets}$ (Laba Ditahan/Total Aset)

$X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets}$ (Pendapatan Sebelum Dikurangi Biaya Bunga dan pajak/Total Aset)

⁵⁸ *Ibid*, hlm.43

$X_4 = \text{Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities}$ (Nilai Buku Ekuitas/Nilai Total Utang)

$X_5 = \text{Sales to Total Assets}$ (Penjualan/Total Aset)

Di mana untuk variabel $X_4 = \text{book value of equity/book value of total liabilities}$. Berbeda dengan persamaan sebelumnya yang diperuntukkan bagi perusahaan *go public*. Dengan kriteria penilaian :

- a. $Z\text{-Score} > 2,90$ = Berdasarkan laporan keuangan, perusahaan dianggap aman (*Safe Zone*)
- b. $1,23 \leq Z\text{-Score} < 2,90$ = Terdapat kondisi keuangan di suatu bagian yang membutuhkan perhatian khusus (*Grey Zone*)
- c. $Z\text{ Score} < 1,23$ = Perusahaan berpotensi kuat akan mengalami kebangkrutan (*Distress Zone*)

Hasil pengembangan metode Altman selanjutnya yaitu bagi perusahaan yang bukan perusahaan manufaktur yaitu :

$$Z = 6.56 X_1 + 3.26 X_2 + 6.72 X_3 + 1.05 X_4$$

Dimana :

$X_1 = \text{Working Capital to Total Assets}$ (Modal Kerja/Total Aset)

$X_2 = \text{Retained Earning to Total Assets}$ (Laba Ditahan/Total Aset)

$X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets}$ (Pendapatan Sebelum Dikurangi Biaya Bunga/Total Aset)

$X_4 = \text{Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities}$ (Nilai Buku Ekuitas/Nilai Total Utang)

Dengan kriteria penilaian :

- d. Jika nilai $Z < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang diprediksi bangkrut (*Distress Zone*)
- e. Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan, akan tetapi perusahaan harus berhati-hati (*Grey Zone*)
- f. Jika nilai $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang sehat (*Safe Zone*)⁵⁹

2.3.3. Rasio-rasio Keuangan Altman Z-Score

Variabel-variabel atau rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam analisis diskriminan model Altman adalah *net working capital to total assets*, *retained earning to total assets*, *earning before interest and taxes (EBIT) to total assets*, *book value of equity to book value of total liabilities*.

1. X_1 adalah *net working capital to total asset*, Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja kotor didefinisikan sebagai total aktiva lancar perusahaan, sedangkan modal kerja bersih didefinisikan sebagai asset lancar dikurangi dengan hutang lancar/kewajiban lancar. Yang termasuk asset lancar yaitu Kas (saldo uang tunai pada tanggal neraca), Bank (saldo rekening giro di bank pada tanggal neraca), Surat berharga jangka pendek, Piutang, Persediaan (barang berwujud yang tersedia untuk dijual, di produksi atau masih dalam proses), Beban dibayar dimuka. Kewajiban lancara meliputi kewajiban yang harus diselesaikan dalam jangka pendek atau jangka satu tahun atau jangka satu siklus operasi normal perusahaan. Misalnya: hutang usaha, beban yang

⁵⁹ Anita Erari, Ubud Salim, M. Syafie Idrus, Djumahir, *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM). Financial Performance Analysis of PT. Bank Papua*, Diakses dari www.iosrjournals.org, pada tanggal 23 agustus2014

harus masih dibayar, pendapatan yang diterima dimuka, utang pajak, utang bunga.⁶⁰ Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya.⁶¹

2. X_2 adalah *retained earning to total asset*, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Laba ditahan menunjukkan klaim terhadap aktiva, bukan aktiva per ekuitas pemegang saham. Laba ditahan terjadi karena pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai dividen. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan 'tidak tersedia' untuk pembayaran dividen atau yang lain.⁶²

⁶⁰ <http://siskaangkasaputri.blogspot.com/2011/04/pengenalan-laporan-keuangan-perbankan.html>, Diakses tanggal 26 Agustus 2014

⁶¹ Altman dalam jurnal Endri, *Prediksi kebangkrutan bank untuk menhadapi dan mengelola perubahan lingkungan bisnis*, Perbanas Quarterly Review, Vol. 2 No. 1 Maret 2009

hlm.45

⁶² *Ibid*, hlm 34

3. X_3 adalah *earning before interest and taxes to total asset*. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak.⁶³
4. X_4 adalah *book value of equity to book value of total debts*, Nilai buku ekuitas adalah perkiraan ekuitas pemegang saham minimal dari suatu perusahaan. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang. Kewajiban jangka panjang adalah kewajiban yang jatuh temponya melebihi satu periode akuntansi atau lebih dari satu tahun. Misalnya: utang hipotik, utang obligasi.⁶⁴ Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi.⁶⁵ Rasio *Book Value of Equity to Total Liabilities* memiliki pengaruh terhadap prediksi finance distress. Jika dari tahun ke tahun nilai rasio *Book Value of Equity to Total Liabilities* semakin meningkat, maka perusahaan tersebut diprediksikan mengalami *distress*. Sedangkan jika dari tahun ke tahun nilai rasio *Book Value of Equity to Total Liabilities* semakin menurun, maka perusahaan tersebut diprediksikan mengalami *non distress*.⁶⁶

⁶³ *Ibid*, hlm 34

⁶⁴ *Ibid*, hlm 35

⁶⁵ Endri, *Prediksi kebangkrutan bank untuk menhadapi dan mengelola perubahan lingkungan bisnis*, Perbanas Quarterly Review, Vol. 2 No. 1 Maret 2009, hlm.18

⁶⁶ *Ibid*, hlm 36