

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Teori Yang Melandasi Permasalahan**

##### **1. Laporan Keuangan**

###### **a. Pengertian Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Pelaporan keuangan meliputi laporan keuangan dan cara-cara lain untuk melaporkan informasi. Dengan demikian pelaporan keuangan mempunyai pengertian yang lebih luas dari laporan keuangan. Dalam laporan keuangan terdiri dari Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Modal, dan Laporan Perubahan Posisi Keuangan. Di dalam pelaporan keuangan tersebut termasuk juga prospektus, peramalan oleh manajemen dan sebagainya.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam kerangka penyajian dan penyusunan dan penyajian laporan keuangan (SAK, 2004:2) laporan keuangan adalah :

Merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut

misalnya informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga. Laporan keuangan dapat dipergunakan oleh pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap perkembangan perusahaan karena dari laporan keuangan dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan.

#### b. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan umum keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia

(2004:4) yaitu :

- a) 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.
- b) Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non keuangan.
- c) Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan oleh manajemen (*stewardship*), atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin menilai apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi, keputusan ini mungkin mencakup misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

#### c. Jenis Laporan Keuangan

Seperti telah disebutkan di muka, bahwa laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba

rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan, termasuk juga skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan keuangan.

Menurut Prastowo (1995:16) : "Jenis laporan keuangan yang umumnya dibuat oleh setiap perusahaan adalah neraca dan laporan laba rugi (dan biasanya dilengkapi dengan laporan perubahan modal)". Masing-masing dapat dijelaskan sebagai berikut :

#### 1) Neraca

Salah satu bentuk laporan yang paling utama adalah neraca. Karena neraca menggambarkan posisi keuangan suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Menurut Jusuf (1992:21), menyatakan bahwa : "Neraca adalah suatu daftar yang menggambarkan aktiva (harta kekayaan), kewajiban dan modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat tertentu". Dari pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa neraca harus disusun secara sistematis sehingga dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai keadaan keuangan perusahaan pada saat tertentu.

#### 2) Laporan Laba Rugi

Menurut Baridwan (1993:30) mengatakan bahwa :

Laporan laba rugi adalah suatu laporan yang menunjukkan pendapatan-pendapatan dan biaya-

biaya dari suatu unit usaha untuk suatu periode, tertentu. Selisih antara pendapatan dan biaya merupakan laba yang diperoleh atau rugi yang diderita oleh perusahaan. Laporan laba rugi yang kadang-kadang disebut laporan penghasilan atau laporan pendapatan dan biaya merupakan laporan yang menunjukkan kemajuan keuangan perusahaan dan juga merupakan tali penghubung dua neraca yang berurutan.

### 3) Laporan perubahan posisi keuangan

Menurut Baridwan (1993:18) menyatakan bahwa :

“Laporan perubahan posisi keuangan menunjukkan arus dana dan perubahan – perubahan dalam posisi keuangan selama tahun buku yang bersangkutan (FASB dalam SFAS nomor 95 menentukan laporan ini diganti dengan laporan arus kas).

#### d. Keterbatasan Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang dihasilkan mempunyai keterbatasan seperti cukup berarti (*materiality*), konservatif, dan sifat-sifat khusus dari suatu industri. Keterbatasan laporan keuangan menurut Baridwan (1993:13-15) :

##### 1) Cukup berarti (*materiality*)

Pada dasarnya akuntansi itu disusun di atas landasan dasar teori yang akan diterapkan untuk mencapai transaksi-transaksi yang terjadi dalam suatu cara tertentu. Akan tetapi dalam pelaksanaannya tidak semua transaksi diperlakukan sesuai teori, tetapi untuk transaksi-transaksi yang jumlahnya cukup besar diperlakukan sesuai dengan teori, tetapi untuk transaksi-transaksi yang jumlahnya kecil yang tidak akan mempengaruhi pos-pos lain bisa diperlakukan menyimpang. Yang menjadi masalah adalah,

berapakah jumlah yang dianggap cukup besar sehingga perlu dipertimbangkan ? Untuk membuat batasan terhadap istilah cukup berarti, suatu laporan, fakta atau elemen dianggap cukup berarti jika karena adanya dan sifatnya akan mempengaruhi atau menyebabkan timbulnya perbedaan dalam pengambilan suatu keputusan, dengan mempertimbangkan keadaan-keadaan lain yang ada. Jadi apabila laporan, fakta atau elemen itu tidak mempengaruhi atau menyebabkan timbulnya perbedaan dalam pengambilan suatu keputusan, maka jumlahnya tidak cukup berarti.

2) Konservatif

Konservatif itu merupakan sikap yang diambil oleh akuntan dalam menghadapi dua atau lebih alternatif dalam penyusunan laporan keuangan. Apabila lebih dari satu alternatif tersedia maka sikap konservatif ini cenderung memilih alternatif yang tidak akan membuat aktiva dan pendapatan terlalu besar.

3) Sifat khusus suatu industri

Industri-industri yang mempunyai sifat khusus seperti bank, asuransi dan lain-lain seringkali memerlukan prinsip akuntansi yang berbeda dengan industri-industri lainnya. Juga karena adanya peraturan-peraturan dari pemerintah terhadap industri-industri khusus ini mengakibatkan adanya prinsip-prinsip akuntansi yang berbeda dengan yang umumnya digunakan.

## 2. Analisis Laporan Keuangan

### a. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah penghitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan dimasa lalu, disaat ini, dan kemungkinan di masa depan. Analisis keuangan memungkinkan manajer keuangan meramalkan reaksi para calon investor dan kreditor, serta dapat melihat ke dalam tentang bagaimana langkah-langkah yang dapat ditempuh untuk memperoleh tambahan dana. Suatu rasio tidak memiliki

arti dalam dirinya sendiri, melainkan harus dibandingkan dengan rasio yang lain agar rasio tersebut lebih berguna. Tujuan analisis rasio terhadap laporan keuangan adalah untuk menilai rentabilitas, aktivitas, solvabilitas dan likuiditas perusahaan. (Syamsuddin, 2001:37).

Peng analisis keuangan dalam menganalisis rasio keuangan pada dasarnya dapat melakukan perbandingan yaitu :

1) Analisis *Time Series*, yaitu membandingkan rasio sekarang dengan rasio-rasio yang lampau atau membandingkan antara rasio keuangan perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Dengan cara perbandingan tersebut dapat diketahui perubahan-perubahan rasio dari tahun ke tahun. Perbandingan rasio yang dicapai saat ini dengan rasio-rasio masa lalu akan memperlihatkan apakah perusahaan akan mengalami kemajuan atau kemunduran. Sehingga dengan adanya rasio, manajemen dapat melihat kondisi kesehatan keuangan perusahaan yang nantinya dapat dibuat sebagai dasar untuk membuat rencana-rencana kedepan.

2) Analisis *Cross Section*, yaitu suatu cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan rasio-rasio antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya yang sejenis pada saat yang bersamaan. Dengan membandingkan rasio

perusahaan dengan rasio industri akan dapat diketahui apakah perusahaan yang bersangkutan berada dalam aspek tertentu yaitu apakah berada di atas rata-rata industri, berada dibawah atau pada rata-rata industri.

b. Macam-Macam Analisis Laporan Keuangan

Menurut Syamsuddin (2001:41) macam-macam analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut :

1) Rasio Likuiditas

Adalah rasio dengan maksud mengukur likuiditas perusahaan, yaitu dengan mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkenaan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi kas.

Macam-macam rasio likuiditas antara lain :

a) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

*Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek karena rasio lancar menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dapat dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang.

b) *Quick Ratio (QR) / Acid Test Ratio*

*Quick ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

*Quick ratio* (rasio cepat) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban lancarnya, hanya saja persediaan sebagai salah satu komponen yang harus dikeluarkan. Hal ini dikarenakan persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling tidak likuid (sulit untuk diuangkan) sehingga memakan waktu yang lama untuk diubah menjadi kas.

c) *Net Working Capital*

Rasio ini berguna untuk menghitung berapa kelebihan aktiva lancar diatas utang lancar atau merupakan selisih antara *current asset* dengan *current liabilities*. Hal ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Net Working Capital} = \text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}$$

*Net Working Capital* berguna untuk kepentingan pengawasan intern di dalam suatu perusahaan dari pada digunakan sebagai angka pembanding dengan perusahaan lain. Tidak jarang apabila perusahaan bermaksud untuk mencari pinjaman jangka panjang, maka kreditur menetapkan beberapa persyaratan yang salah satunya adalah penetapan jumlah minimum *Net Working Capital* tetap yang harus dipertahankan.

2) Rasio Aktivitas

Rasio ini mengukur tingkat likuiditas dari *current account* (perkiraan-perkiraan) lancar tertentu. Macam-macam rasio aktivitas adalah sebagai berikut :

a) *Inventory Turn Over* (Tingkat Perputaran Persediaan)

Rasio ini untuk menghitung berapa kali dana yang tertanam dalam persediaan berputar dalam setahun. Hal ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Tingkat Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Barang Yang Dijual}}{\text{Persediaan Rata - rata}} \times 1$$

b) *Average Age Of Inventory* (Umur Rata-rata Persediaan)

Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa lama rata-rata persediaan di gudang. Dengan perkataan lain berapa lama rata-rata modal terikat dalam persediaan. Hal ini dapat dirumuskan sebagai berikut :



Umur rata-rata persediaan =

Rata - rata Persediaan

(Harga Pokok Barang Yang Dijual Yang Dijual :360)

c) *Account Receivable Turn Over* (Tingkat Perputaran Piutang)

Rasio ini untuk menghitung berapa kali dana yang tertanam dalam piutang perusahaan berputar dalam setahun. Hal ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Tingkat Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit Per Tahun}}{\text{Rata - rata Piutang}} \times 1$$

d) *Average Age of Account Receivable* (Umur rata-rata Piutang)

Untuk menghitung berapa lama rata-rata piutang berada dalam perusahaan atau berapa lama rata-rata dana terikat dalam piutang. Hal ini dapat dirumuskan :

$$\text{Umur rata-rata piutang} = \frac{\text{Rata - rata piutang} \times 360}{\text{Penjualan kredit per tahun}}$$

e) *Account Payable Turn Over* (Tingkat Perputaran Utang Dagang)

Rasio ini untuk mengukur berapa kali utang dagang perusahaan berputar dalam setahun. Hal ini dapat dirumuskan :

$$\text{Tingkat Perputaran Utang Dagang} = \frac{\text{Pembelian Kredit Per Tahun}}{\text{Rata - rata Utang Dagang}} \times 1$$

f) *Average Age of Account Payable* (Umur Rata-rata Utang Dagang)

Rasio ini untuk menghitung berapa lama rata-rata utang dagang berada dalam perusahaan atau berapa lama dana terikat dalam utang dagang. Hal ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Umur rata-rata utang dagang} = \frac{\text{Rata - rata utang dagang} \times 360}{\text{Pembelian kredit per tahun}}$$

3) Rasio Solvabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban perusahaan, yaitu baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang, baik dalam keadaan perusahaan masih berjalan maupun dalam keadaan perusahaan dilikuidasi. Perusahaan yang tidak *solvable* adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total aktivasinya.

Macam-macam rasio solvabilitas diantaranya adalah sebagai berikut :

a) *Debt ratio* (Rasio total utang)

Rasio ini digunakan untuk mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal yang berasal dari kreditur. Hal ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Rasio total utang} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b) *The Debt Equity Ratio* (Rasio Utang Jangka Panjang dengan Modal Sendiri)

Untuk menghitung perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Hal ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{The debt equity ratio} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

c) *The Debt to Total Capitalization* (Rasio Utang Jangka Panjang dengan Modal Jangka Panjang)

Rasio yang digunakan untuk mengukur berapa bagian utang jangka panjang yang terdapat dalam modal. Hal ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{The Debt to Total Capitalization} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Utang Jangka Panjang} + \text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

4) Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba bersih pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu.

Macam-macam rasio profitabilitas diantaranya sebagai berikut :

a) *Gross profit margin (GPM)*

Rasio ini mengukur sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih (penjualan sesudah dikurang dengan seluruh *expenses* termasuk pajak pada tingkat tertentu) kemudian dibagi dengan penjualan. Semakin tinggi profit margin, semakin baik operasi suatu perusahaan.

Rasio ini dapat dihitung dengan :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \quad \text{atau}$$

$$\frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Barang Yang Dijual}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

b) *Return on Total Asset (ROA)*

*Return on Total Asset* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan, dan dapat dihitung dengan :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

c) *Return of Equity (ROE)*

*Return of Equity* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan, dapat dirumuskan :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

d) *Operating Profit Margin*

Mengukur tingkat laba operasi dibandingkan dengan volume penjualan. Dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

e) *Net Profit Margin (NPM)*

Mengukur laba bersih sesudah pajak dibandingkan dengan volume penjualan. Dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

f) *Total Asset Turn Over*

Mengukur berapa kali total aktiva perusahaan menghasilkan volume penjualan. Dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 1$$

### 3. Kinerja Keuangan Perusahaan

#### a. Pengertian Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan adalah suatu gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya dipergunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Penilaian prestasi keuangan meliputi penilaian terhadap keadaan keuangan masa lalu dengan tujuan yang telah ditetapkan melalui analisis tertentu. Kinerja keuangan suatu perusahaan berkaitan dengan posisi atau keadaan keuangan perusahaan bersih yang berhubungan dengan struktur kekayaan dan keuangan, likuiditas, solvabilitas dan tingkat penyebab yang mempengaruhinya. Hal ini sesuai dengan yang dikatakan dalam Standar Akuntansi Keuangan :

Posisi keuangan perusahaan dipengaruhi oleh sumber daya yang dikendalikan, struktur keuangan, likuiditas dan solvabilitas, serta kemampuan beradaptasi terhadap perubahan lingkungan. Informasi sumber daya ekonomi yang dikendalikan dan kemampuan perusahaan dalam memodifikasi sumber daya ini dimasa lalu berguna untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas (dan setara kas) di masa depan. Informasi struktur keuangan berguna untuk memprediksi kebutuhan pinjaman di masa depan dan bagaimana penghasilan bersih (laba) dan arus kas di masa depan akan didistribusikan kepada mereka yang memiliki hak di

dalam perusahaan, informasi tersebut juga berguna untuk memprediksi seberapa jauh perusahaan akan berhasil meningkatkan lebih lanjut sumber keuangannya. Informasi likuiditas dan solvabilitas berguna untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam pemenuhan komitmen keuangannya pada saat jatuh tempo. Likuiditas merupakan ketersediaan kas jangka pendek di masa depan setelah memperhitungkan komitmen yang ada. Solvabilitas merupakan ketersediaan kas jangka panjang untuk memenuhi komitmen pada saat jatuh tempo. (IAI, 2004:16)

Dalam penilaian kinerja keuangan selain bermanfaat bagi manajer juga bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, karena dari informasi kinerja keuangan tersebut menyangkut hal-hal dibutuhkan dalam pengambilan keputusan. Dalam hubungannya dengan hal tersebut di atas maka :

Informasi perubahan posisi keuangan perusahaan bermanfaat untuk menilai aktivitas investasi, pendanaan dan operasi selama periode pelaporan. Informasi ini berguna bagi pemakai sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas (dan setara kas) serta kebutuhan perusahaan untuk memanfaatkan arus kas tersebut. Dalam penyusunan laporan perubahan posisi keuangan, dana dapat didefinisikan dalam berbagai cara, seperti seluruh sumber daya keuangan, modal kerja, aktiva likuid atau kas. Kerangka dasar ini tidak mendefinisikan dana secara spesifik. (IAI, 2004:18).

Informasi tentang kinerja suatu perusahaan penting diketahui bagi pihak intern maupun ekstern karena hal ini sangat bermanfaat. Sehubungan dengan hal tersebut dalam Standar Akuntansi Keuangan dinyatakan bahwa :

Informasi kinerja karena perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa depan. Informasi fluktuasi kinerja adalah penting memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Di samping itu, informasi tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya. (IAI, 2004:17)

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu penilaian perusahaan terhadap posisi keuangan dan kemampuan mengelola sumber daya yang ada dimana informasi sumber daya, struktur keuangan, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan kemampuan beradaptasi terhadap perubahan lingkungan diperlukan untuk memprediksikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi komitmen keuangannya, sehingga dari prediksi tersebut dapat diketahui, kemampuan kinerja keuangan perusahaan apakah baik atau tidak.

Berdasarkan pengertian kinerja perusahaan maka dapat diketahui manfaat dari penilaian kinerja perusahaan diantaranya adalah sebagai berikut :

- a) Untuk mengetahui prestasi yang telah dicapai oleh suatu organisasi dalam periode tertentu apakah sudah baik atau tidak, efisien atau tidak efisien dan sehat atau tidak secara keseluruhan.

- b) Dapat dipakai untuk menilai organisasi secara keseluruhan dan dapat juga dipakai untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.
- c) Sebagai bahan dalam pembuat keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi/bagian pada khususnya serta sebagai dasar kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

b. Ukuran Kinerja Keuangan Perusahaan

Ukuran kinerja keuangan dimana dalam hal ini dikaitkan dengan posisi keuangan, memiliki unsur-unsur yang berkaitan langsung dengan pengukuran posisi keuangan yang terdiri dari :

- 1) Aktiva  
Adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan.
- 2) Kewajiban  
Adalah hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi.
- 3) Ekuitas  
Adalah hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban. (IAI, 2004:49)

Di samping hal-hal tersebut di atas maka dalam rangka pengukuran kinerja keuangan perusahaan perlu diketahui

penghasilan bersih. Penghasilan bersih dalam Standar Akuntansi Keuangan adalah sebagai berikut :

Penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*return on investment*) atau penghasilan per saham (*earnings per share*). Unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran penghasilan bersih (laba) adalah penghasilan dan beban. Pengakuan dan pengukuran penghasilan dan beban, dan karenanya juga penghasilan bersih (laba), bertanggung sebagian pada konsep modal dan pemeliharaan modal yang digunakan perusahaan dalam penyusunan laporan keuangannya. (IAI, 2004:69).

Dengan melihat begitu besarnya manfaat yang dapat diambil dari penilaian kinerja keuangan perusahaan perlu kiranya mengetahui juga apa sesungguhnya tujuan dari pengukuran kinerja perusahaan. Adapun tujuan dari pengukuran kinerja (Munawir, 2000 : 31-32) adalah :

- 1) Untuk mengetahui tingkat likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya saat ditagih.
- 2) Untuk mengetahui tingkat solvabilitas yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek dan jangka panjang baik dalam keadaan perusahaan masih berjalan maupun setelah dilikuidasi.
- 3) Untuk mengetahui tingkat rentabilitas yaitu menunjukan 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 kembali pokok utangnya tepat pada waktunya, serta kemampuan perusahaan membayar dividen secara



teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

#### 4. Kegagalan Usaha dan Kebangkrutan

##### a. Pengertian Kegagalan Usaha dan Kebangkrutan

Kegagalan suatu perusahaan dapat dipandang dari dua dimensi yaitu sebagai kegagalan ekonomi dan kegagalan finansial. Kegagalan ekonomi perusahaan diartikan sebagai ketidakseimbangan antara pendapatan dan pengeluaran atau biaya modal yang lebih besar daripada tingkat laba atas biaya historis perusahaan atau realisasi laba tidak dapat menutup biaya karena jumlahnya ternyata tidak sebesar yang diharapkan atau direncanakan.

Sedangkan kegagalan finansial diartikan pertama, bila perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya pada tanggal jatuh tempo, meskipun aktiva total melebihi kewajiban, sehingga perusahaan dianggap gagal keuangan, dan kedua dianggap gagal keuangan jika total kewajiban melebihi nilai wajar dan aktiva total sehingga perusahaan tersebut dinyatakan pailit atau bangkrut.

Pengertian bangkrut menurut Harnanto (1991:485) menyebutkan bahwa :

Keadaan atau situasi di mana perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk melanjutkan usahanya. Akibat yang lebih serius dari kebangkrutan adalah berupa penutupan usahanya dan pada akhirnya

pembubaran perusahaan atau likuidasi. Istilah bangkrut lebih menitik-beratkan pada usaha pencapaian tujuan atau aspek ekonomis perusahaan, yaitu berupa kegagalan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Likuidasi atau pembubaran perusahaan senantiasa berakibat penutupan usahanya. Tetapi likuidasi atau penutupan usaha perusahaan tidak selalu berarti bahwa perusahaan bangkrut.

Kamus Besar Bahasa Indonesia (1997:88) disebutkan bahwa : “Kebangkrutan adalah perihal (keadaan) bangkrut dari suatu perusahaan karena tidak mampu membayar utang-utangnya, dan sebagainya. Bangkrut sendiri artinya menderita kerugian besar hingga jatuh miskin”.

Berdasarkan pengertian kebangkrutan di atas maka dapat disimpulkan bahwa kebangkrutan suatu kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena adanya kerugian sehingga tidak mampu lagi untuk membayar utang-utangnya dan tidak mampu lagi *going concern*.

#### b. Faktor Penyebab Kebangkrutan Perusahaan

Penyebab kebangkrutan perusahaan dapat diakibatkan oleh faktor eksternal dan internal perusahaan. Faktor eksternal misalnya kondisi ekonomi yang lemah, keadaan politik yang kacau, persaingan bisnis yang ketat, berkurangnya permintaan terhadap produk atau jasa yang dihasilkan, atau bahkan bencana alam yang menimpa perusahaan. Sedangkan faktor internal biasanya sebagai akibat dari hasil keputusan dan

tindakan serta kebijakan yang diambil di masa lalu yang tidak tepat.

Penyebab kebangkrutan menurut Newton sebagaimana yang dikutip Harnanto (1991:486) adalah :

- 1) Sistem perekonomian dalam negara, dimana perusahaan bertempat kedudukan.
- 2) Faktor intern dapat berupa :
  - a) Dalam upaya meningkatkan volume penjualan dan menghindarkan terjadinya *idle* kapasitas, perusahaan melakukan penjualan kredit baik melalui saluran distribusinya maupun secara langsung kepada konsumen dengan persyaratan longgar. Dalam jangka pendek, hal ini akan mengganggu likuiditas karena terlalu tingginya investasi pada piutang dan dalam jangka panjang dapat menimbulkan tidak tercapainya tujuan perusahaan.
  - b) Ketidakmampuan personalia manajemen dan kurangnya kemampuan, pengalaman, keterampilan, serta sifat cepat tanggap dan inisiatif dapat menyebabkan tidak tercapainya tujuan perusahaan. Apabila hal ini disertai dengan lemahnya fungsi pengendalian manajemen, maka akan mempercepat proses kebangkrutan. Keadaan yang merupakan cermin dari ketidakefisienan manajemen dapat dilihat antara lain dari hasil penjualan yang tidak memadai, ketidaktepatan dalam menerapkan harga jual, pengelolaan piutang yang kurang memadai, struktur biaya yang tinggi.
  - c) Kekurangan modal kerja  
Hasil penjualan yang tidak memadai yang tidak dapat menutupi harga pokok penjualan dan biaya operasional lainnya yang berkelanjutan akan menyebabkan kekurangan modal kerja dan pada gilirannya akan menimbulkan kebangkrutan. Namun disamping itu, kekurangan modal kerja dapat disebabkan juga oleh penggunaan modal kerja yang tidak tepat.
  - d) Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan  
Diantara berbagai faktor penyebab kebangkrutan, berdasarkan berbagai analisis yang dilakukan oleh Dun dan Bradstreet pada tahun 1983 menunjukkan bahwa hampir 50% dari kegagalan usaha

disebabkan oleh kurang kompeten dan kurang pengalaman manajemen.

- 3) Faktor ekstern dapat berupa :
  - a) Persaingan bisnis yang ketat
  - b) Berkurangnya permintaan terhadap produk atau jasa yang dihasilkan.
  - c) Turunnya harga jual yang terus menerus.
  - d) Kecelakaan atau bencana alam yang menimpa perusahaan.

Tabel 1

Sebab-Sebab Kegagalan Bisnis di Indonesia

No	Sebab-Sebab Kegagalan	Persentase
1.	Manajemen Tidak Kompeten	45,6 %
2.	Kurang Pengalaman di bidang manajerial	12,5 %
3.	Pengalaman tidak seimbang dalam permodalan, penjualan, produksi dll	19,2 %
4.	Kurang pengalaman di bidang produksi yang ditangani	11,1 %
5.	Kelalaian	0,7 %
6.	Musibah/malapetaka	0,5 %
7.	Penipuan	0,3 %
8.	Alasan yang tidak diketahui	10,1 %
	Jumlah	100 %

Sumber : Weston dan Brigham (1990:662)

c. Indikator Penting Dalam Memprediksi Kebangkrutan

Ada beberapa indikator yang paling penting untuk diperhatikan oleh manajer. Indikator tersebut mencakup :

1) Turunnya Volume Penjualan

Hal ini menyebabkan penurunan pangsa pasar (*market share*). Penurunan pangsa pasar dapat dikatakan karena perusahaan tidak dapat bersaing di pasaran dan ini merupakan permasalahan besar yang sangat mendasar.

## 2) Turunnya Nilai Penjualan

Hal ini bisa terjadi karena turunnya *market share* yang dibarengi dengan tingkat kenaikan relatif harga jual. Kenaikan relatif harga jual harus memperhatikan tingkat inflasi, sehingga kenaikan riil dari hasil penjualan tersebut benar-benar diamati.

## 3) Turunnya Rentabilitas Perusahaan

Kenaikan harga jual yang kurang berarti dikaitkan dengan terjadinya kenaikan dari harga atas biaya produksi dapat menyebabkan turunnya rentabilitas.

## 4) Ketergantungan Terhadap Utang

Bagi perusahaan yang mengandalkan kegiatan operasi maupun investasi berdasarkan sumber dari pinjaman, setiap saat dia dalam keadaan kritis karena pada waktu operasi tidak sukses akan dapat kesulitan dalam menyelesaikan kewajibannya. Sebagai contoh, perusahaan yang mengandalkan biaya operasinya dari kredit modal kerja. Pada saat sukses dapat mengembalikan hutang-hutangnya (tutup lubang gali lubang). Namun pada waktu mengalami kegagalan dalam operasinya jangankan untuk menyelesaikan kewajibannya, untuk membiayai operasi berikutnya saja menghadapi kesulitan. Sedangkan kita

ketahui bahwa negosiasi dengan pihak perbankan untuk kredit yang baru bukanlah hal yang mudah.

#### d. Manfaat Informasi Kebangkrutan

Menurut Hanafi (2003:270) bahwa, informasi kebangkrutan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak seperti berikut ini :

##### 1) Investor

Bagi investor, informasi kebangkrutan suatu perusahaan dapat digunakan untuk mengambil keputusan untuk melakukan investasi.

##### 2) Pemberi Pinjaman (Bank)

Informasi kebangkrutan dapat bentuk mengambil keputusan, siapa saja yang diberi pinjaman, dan bermanfaat untuk memantau pinjaman yang telah diberikan.

##### 3) Pemerintah

Informasi kebangkrutan sangat bermanfaat untuk mengambil keputusan dalam hal penarikan pajak.

##### 4) Akuntan

Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.

##### 5) Manajemen

Kebangkrutan berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biasanya biaya ini cukup besar. Apabila manajemen bisa mendeteksi kebangkrutan ini lebih awal, tindakan-tindakan penghematan bisa dilakukan, sehingga kebangkrutan bisa diantisipasi.

#### e. Model Prediksi Kebangkrutan Perusahaan

##### 1) Analisis Model Altman (Z-Score)

Keterbatasan analisis rasio timbul dari kenyataan bahwa metodologinya pada dasarnya bersifat satu penyimpangan (*univariate*), yang artinya setiap rasio diuji

secara terpisah. Untuk mengatasi kekurangan dari analisis rasio itu maka perlu dikombinasikan berbagai rasio agar menjadi suatu model prediksi yang berarti. Analisis diskriminan merupakan salah satu teknik statistik dengan model *multivariate* yang biasa digunakan untuk pengklasifikasian apakah suatu perusahaan bangkrut atau tidak bangkrut.

Salah satu studi mengenai analisis diskriminan dilakukan oleh Edward I. Altman. Dalam studinya tersebut Altman mengatasi keterbatasan dari analisis rasio. Analisis diskriminan yang digunakan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan yang dikembangkan oleh Altman tersebut dikenal dengan istilah *Z-Score*.

Altman menggunakan *Multivariate Discriminant Analysis (MDA)* untuk menentukan karakteristik perusahaan yang mengalami kebangkrutan dengan perusahaan yang tidak bangkrut. Kombinasi dari beberapa rasio dianalisis untuk menghilangkan kemungkinan adanya penyimpangan dan kesalahan dalam pengklasifikasian yang mungkin timbul dari model rasio *univariate*.

*Z-Score* adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Model *multivariate*

ini dikembangkan oleh Altman yang kemudian disebut juga dengan istilah *Altman Z-Score*. Rumus asli Z-Score pertama kali yang dikembangkan oleh Altman pada tahun 1968, yaitu:

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,009X_5$$

Dimana :

- Rasio Modal Kerja/ Total Aktiva (dalam %) sebagai  $X_1$
- Rasio Laba Ditahan/ Total Aktiva (dalam %) sebagai  $X_2$
- Rasio EBIT/ Total Aktiva (dalam %) sebagai  $X_3$
- Rasio Nilai Pasar Modal / Nilai Buku Utang (dalam %) sebagai  $X_4$
- Rasio Penjualan/ Total Aktiva (dalam kali) sebagai  $X_5$

Rumus di atas dinyatakan dengan persentase, kecuali  $X_5$  yang dinyatakan dengan nilai absolut. Oleh karena itu rumus itu disederhanakan menjadi :

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

Rumus ini dikenal dengan Z-Score yang diperoleh Altman dengan meneliti 66 perusahaan publik manufaktur yang terdiri dari 33 sampel perusahaan yang bangkrut dan 33 perusahaan yang sehat, serta menghasilkan titik *cut-off* sebagai berikut:

- $Z < 1,81$  untuk perusahaan yang tidak sehat dan mengarah pada kondisi kebangkrutan



- $1,81 < Z < 2,99$  untuk perusahaan yang rawan akan kondisi kebangkrutan yang biasanya ditandai dengan kesulitan keuangan
- $Z > 2,99$  untuk perusahaan yang sehat

Kemudian pada tahun 1984, Altman mengembangkan model Z-Score yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur yang belum *go public* (*privately held manufacturing firms*) dan menghasilkan rumus:

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

Dengan titik *cut-off* sebagai berikut:

- $Z < 1,20$  untuk perusahaan yang mengarah pada kondisi kebangkrutan
- $1,20 < Z < 2,90$  untuk perusahaan yang rawan akan kondisi kebangkrutan yang biasanya ditandai dengan kesulitan keuangan
- $Z > 2,90$  untuk perusahaan yang sehat

Rumus tersebut mempunyai komponen yang sama dengan rumus aslinya, kecuali untuk  $X_4$  (*Book Value Equity/Book Value of Debt*).

Namun rumus kedua ini juga mengalami pengembangan menjadi:

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

Dengan titik *cut- off* sebagai berikut:

- $Z < 1,10$  untuk perusahaan yang mengarah pada kondisi kebangkrutan
- $1,10 < Z < 2,60$  untuk perusahaan yang rawan akan kondisi kebangkrutan
- $Z > 2,6$  untuk perusahaan yang sehat

Pada rumus ketiga ini, perputaran aktiva ( $X_5$ ) tidak dimasukkan untuk meminimalkan adanya efek industri, sedang komponen lainnya sama dengan komponen lain pada rumus kedua Z-Score. Rumus ini sesuai bagi perusahaan non-manufaktur, termasuk perbankan.

Keseluruhan rumus di atas merupakan hasil pengembangan penelitian yang dilakukan Altman dari tahun 1968-1984, adalah formula yang sesuai untuk semua ukuran perusahaan bahkan dapat pula diterapkan pada industri kecil di negara berkembang. Pada penelitian ini digunakan rumus asli dari Altman dengan pertimbangan bahwa sampel dalam penelitian ini termasuk dalam perusahaan manufaktur yang *go public*. Sehingga rumus yang digunakan:

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

Berikut keterangan rasio-rasio menurut analisis Model Altman terdapat lima rasio yang digunakan, diantaranya :

- $X_1$  = Modal Kerja/Total Aktiva, mengukur likuiditas dimana modal kerja diperoleh dari total aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar. Umumnya, bila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, modal kerja akan turun lebih cepat dibanding dengan total aktiva.
- $X_2$  = Laba Ditahan/Total Aktiva, mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dibandingkan dengan kecepatan perputaran (*operating assets*) sebagai ukuran efisiensi usaha. Karena semakin besar perusahaan, semakin sedikit waktu yang dimiliki suatu perusahaan untuk membangun laba kumulatif.
- $X_3$  = EBIT/ Total Aktiva, mengukur kemampulabaan, yaitu kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor termasuk pemegang saham dan obligasi.
- $X_4$  = Nilai Pasar Modal / Nilai Buku Utang. Nilai Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap utangnya melalui modalnya sendiri.

$X_5$  = Penjualan/ Total Aktiva, merupakan rasio untuk mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan oleh perusahaan untuk menghasilkan *revenue*.

## 2) Analisis Model Zmijewski (X-Score)

Analisis probit Zmijewski menggunakan rasio keuangan yang mengukur kinerja, *leverage* dan likuiditas untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan. Model probit Zmijewski berdasarkan 40 perusahaan bangkrut dan 800 tidak bangkrut. Model ini menggunakan perbandingan 40 : 800. Tingkat keakuratan analisis Zmijewski dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan sebesar 82%. Berikut ini adalah rumus dari model Zmijewski :

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

Dimana :

$X_1$  = Laba Bersih/ Total Aktiva

$X_2$  = Total Utang/ Total Aktiva

$X_3$  = Aktiva Lancar/ Kewajiban Lancar

Berikut keterangan rasio-rasio menurut Model Zmijewski :

$X_1$  = Laba Bersih/ Total Aktiva. Rasio ini disebut *Return On Asset* (ROA) yang termasuk dalam kelompok rasio profitabilitas. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Dalam model *Zmijewski*, rasio ini mempunyai koefisien - 4,5 yang berarti semakin besar ROA yang diperoleh maka semakin baik kinerja perusahaan dan nilai *X-Score* yang diperoleh semakin kecil.

$X_2$  = Total Utang/ Total Aktiva. Rasio ini disebut pula *debt ratio* dan termasuk dalam rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh penggunaan utang perusahaan untuk membiayai sebagian dari aktiva perusahaan, beberapa analisis juga menyebut rasio ini dengan istilah rasio solvabilitas. Rasio ini memiliki koefisien positif yang semakin besar nilai  $X_2$  maka risiko perusahaan juga semakin tinggi tetapi memungkinkan mendapatkan *return* yang tinggi pula bagi perusahaan.

$X_3$  = Aktiva Lancar/ Kewajiban Lancar. Rasio ini juga disebut *current ratio*, yaitu mengukur pemakaian

memiliki koefisien negatif, sehingga semakin kecil nilai

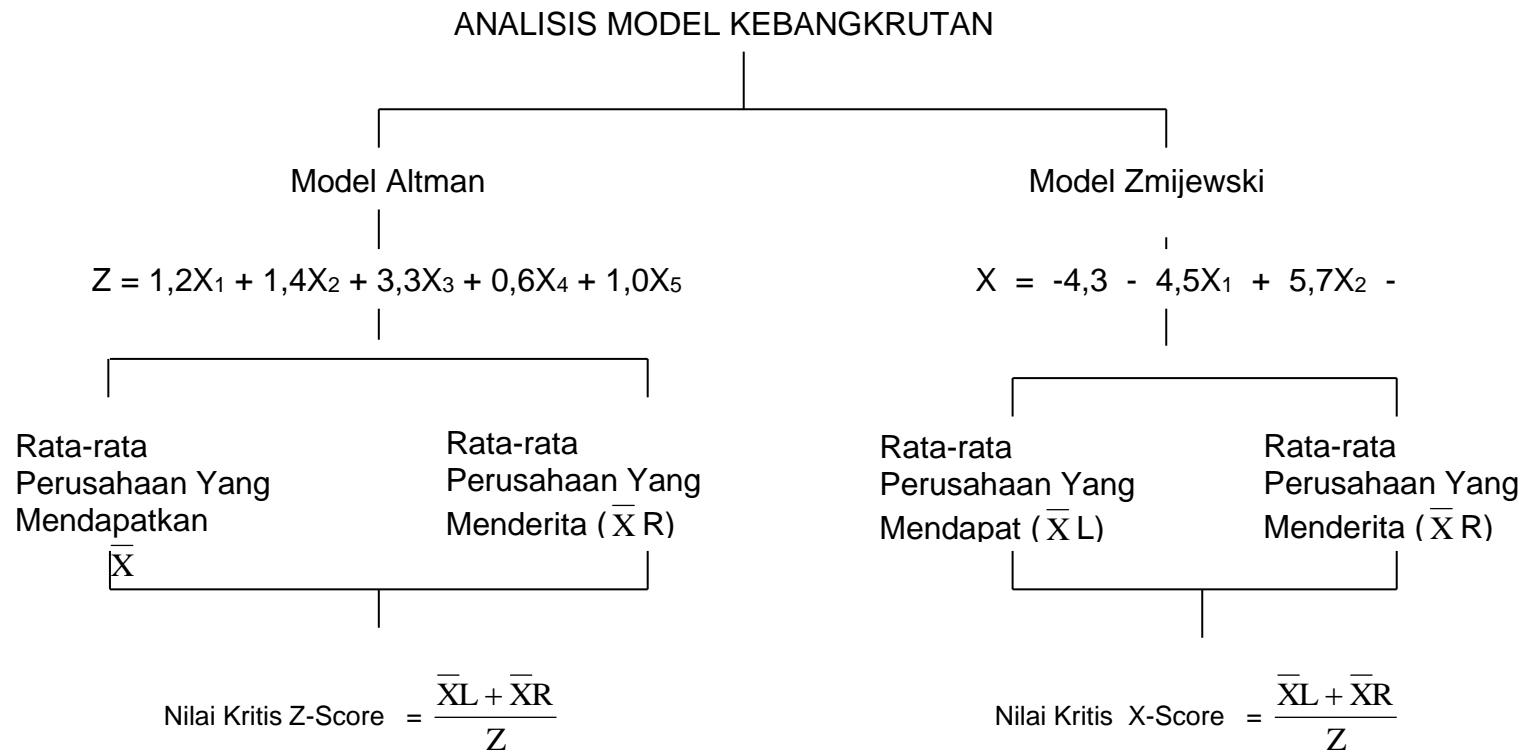
X-Score maka semakin baik pula kinerja perusahaan.

Adapun pengolahan data keuangan dalam penerapan model Z-Score tidak menggunakan batasan yang dikemukakan oleh Altman sebagaimana yang sebelumnya dicantumkan. Menurut Hill (2001:580), dijelaskan bahwa :

*This “critical value” is calculated by taking the average of the mean Z-Score for firms that defaulted in the FI’s sample and the mean Z-Score for firms that did not default. Thus, if defaulting firms had a mean Z-Score of 1.61 and nondefaulting firms a mean Z-Score of 2.01, the critical Z-Score is 1.81 (i.e, halfway between these two values).*

Dengan demikian pengolahan data keuangan dalam penerapan model X-Score, batasan yang digunakan menggunakan teknik yang sama dengan model Z-Score untuk menghindari terjadinya pembiasan akibat penggunaan teknik penarikan *cut-off* yang berbeda.

## Kerangka Pemikiran



Dari nilai kritis Z tersebut, kondisi perusahaan dapat digolongkan sebagai berikut :

$Z \geq$  Nilai kritis : Kondisi keuangan perusahaan dalam kondisi sehat

$Z \leq$  Nilai kritis : Kondisi keuangan perusahaan

Dari nilai kritis X tersebut, kondisi perusahaan dapat digolongkan sebagai berikut :

$X \geq$  Nilai kritis : Kondisi keuangan perusahaan dalam kondisi buruk

$X \leq$  Nilai kritis : Kondisi keuangan perusahaan

## **B. Penelitian Terdahulu Yang Relevan**

1. Eni Sri Rahayu (2001), mengadakan penelitian dengan judul “Telaah Finansial Distress Model Zmijewski (*X-Score*), Ohlson (*Y-Score*), dan Altman (*Z-Score*) Untuk Menilai Prospek Masing-Masing Perusahaan Pada Kelompok Industri Farmasi”. Kesimpulan dari penelitian ini adalah Model Zmijewski dan Model Ohlson mempunyai kesamaan yaitu kinerja perusahaan semakin baik jika pada nilai *X-Score* dan *Y-Score* semakin kecil. Sebaliknya dengan Model Altman perusahaan mempunyai kinerja yang baik jika nilai dari *Z-Score* semakin tinggi dan berada pada titik *cut-off* yang telah ditentukan. Faktor yang memberikan kontribusi besar terhadap penurunan kinerja keuangan perusahaan farmasi antara lain : rendahnya modal kerja, laba ditahan, laba bersih dan tingginya tingkat utang perusahaan sehingga dalam operasionalnya hal tersebut dapat membatasi kapasitas perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.
2. David Aulia (2003), mengadakan penelitian dengan judul “Analisa Penggunaan Model Zavgren (*Logit*), Zmijewski (*X-Score*), dan Ohlson (*Y-Score*) Untuk Menilai Kondisi Keuangan Perusahaan”. Mengambil objek penelitian pada perusahaan logam yang terdaftar di BEJ pada periode 1998-2001. Berdasarkan aplikasi dari ketiga model Zavgren, Zmijewski dan Ohlson menunjukkan kondisi perusahaan dalam industri logam yang terdaftar di BEJ secara



umum adalah dalam kondisi kinerja yang menurun, hal ini berarti bahwa periode ataupun kondisi krisis ekonomi ini berpengaruh terhadap terhadap aktivitas dan *performance* industri khususnya industri logam ini. Berdasarkan analisis Zmijewski dan Ohlson, *score* perusahaan yang makin ke arah negatif atau semakin kecil *score* tersebut maka perusahaan makin digolongkan dalam kondisi baik, dan sebaliknya jika *score* perusahaan bernilai positif atau semakin besar maka perusahaan dinilai dalam kondisi buruk. Untuk model Zmijewski dan Ohlson tanda positif koefisien ditunjukkan oleh rasio-rasio *leverage* dan juga rasio perbandingan antara arus kas yang digunakan untuk operasi dengan total kewajiban. Rasio *leverage* yang tinggi justru akan menambah *score* akhir. Sedangkan tanda koefisien negatif pada kedua model ini ditunjukkan oleh rasio-rasio profitabilitas dan likuiditas.

3. Yuliana Dewi (2005), mengadakan penelitian dengan analisis diskriminan Altman metode *Stepwise*. Mengambil objek penelitian pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEJ pada periode 1999-2002. Hasil pengujian hipotesis I dengan analisis diskriminan metode *Stepwise* ditemukan bahwa hanya 3 variabel yang terbukti signifikan dan mampu untuk digunakan dalam menilai kinerja perusahaan yaitu variabel  $X_1$ ,  $X_4$  dan  $X_5$ . Karena 3 rasio penilaian kinerja keuangan ternyata secara simultan memiliki kontribusi yang nyata dalam membedakan bangkrut dan tidak bangkrutnya industri otomotif yang

*go public* di BEJ. Secara parsial 3 rasio penilaian kinerja terbukti signifikan menjadi variabel pembedaan antara perusahaan otomotif yang bangkrut dengan perusahaan yang tidak bangkrut. Z-Score (Z<sub>1</sub>) yang dihasilkan dalam penelitian ini terdiri dari 3 variabel pembedaan yaitu :

$$Z_1 = -1,782 + 2,123X_1 + 1,289X_4 + 0,967X_5$$

Z-Score tersebut akurat dalam mengklasifikasikan kebangkrutan sebesar 93,75% yang dibuktikan dengan nilai Hit ratio > C<sub>max</sub> > C<sub>pro</sub>. Hal ini membuktikan pengklasifikasian sangat akurat. Selain itu Z<sub>5</sub> juga mempunyai nilai validasi yang baik dengan hasil perhitungan diskriminan yang stabil yang dibuktikan dengan nilai Press's Q > X<sup>2</sup>. Selain itu diperkuat dengan hasil pengklasifikasian dengan tingkat akurasi 84,6% dan tingkat kesalahan 15,4%. Dari hasil penelitian didapat bahwa terdapat 2 perusahaan yang tergolong bangkrut, 9 perusahaan dalam kondisi rawan dan 5 perusahaan dalam kondisi sehat.

