

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut. Laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi :

1. Laporan posisi keuangan

Laporan posisi keuangan (*Statement of Financial Position*) merupakan sebuah laporan yang menyajikan informasi mengenai aktiva, kewajiban, dan ekuitas pemegang saham. Laporan keuangan merupakan dasar untuk menghitung tingkat pengembalian dan mengevaluasi struktur modal sebuah perusahaan. Informasi dalam laporan posisi keuangan juga dapat digunakan untuk menilai resiko perusahaan dan arus kas masa depan. Resiko mengekspresikan ketidakpastian kejadian, transaksi, keadaan dan hasil operasi perusahaan di masa depan. Dalam hal ini, laporan posisi keuangan dapat dimanfaatkan untuk menganalisis likuiditas, solvensi, dan fleksibilitas keuangan perusahaan.

Aktiva merupakan manfaat ekonomi yang diperoleh di masa depan atau dikendalikan oleh entitas tertentu sebagai hasil dari transaksi atau kejadian di masa lalu. Kewajiban merupakan pengorbanan manfaat

ekonomi yang mungkin terjadi di masa depan yang berasal dari kewajiban berjalan entitas tertentu untuk mentransfer aktiva atau menyediakan jasa kepada entitas lainnya di masa depan sebagai hasil dari transaksi atau kejadian di masa lalu. Ekuitas merupakan kepentingan residu dalam aktiva sebuah entitas setelah dikurangi dengan kewajiban-kewajibannya.

Likuiditas menguraikan jumlah waktu yang diperkirakan akan dibutuhkan sampai suatu aktiva terealisasi atau sebaliknya dikonversi menjadi kas atau sampai kewajiban dibayar. Rasio ini mengindikasikan apakah perusahaan akan memiliki sumberdaya untuk melunasi kewajiban lancarnya dan yang akan jatuh tempo. Demikian juga pemegang saham menggunakan likuiditas untuk mengevaluasi kemungkinan deviden di masa depan atau pembelian kembali saham. Secara umum, semakin tinggi likuiditas, semakin kecil resiko kegagalan perusahaan.

Solvensi mengacu pada kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo. Likuiditas dan solvensi mempengaruhi fleksibilitas keuangan, yang mengatur kemampuan perusahaan mengambil tindakan yang efektif untuk mengubah jumlah dan pendapatan waktu arus kas sehingga bisa bereaksi terhadap kebutuhan dan peluang yang tak terduga. Secara umum semakin tinggi fleksibilitas keuangan, semakin kecil resiko kegagalan perusahaan.

IFRS tidak menentukan urutan atau format dimana perusahaan menyajikan item dalam laporan posisi keuangan. Dengan demikian, beberapa perusahaan menyajikan aset yang pertama, diikuti oleh ekuitas, dan kewajiban. Perusahaan lain melaporkan aktiva lancar pertama dibagian aset, dan kewajiban lancar pertama di bagian kewajiban. Banyak perusahaan melaporkan pos-pos seperti piutang dan aktiva tetap dan kemudian mengungkapkan informasi tambahan yang terkait dengan akun kontra dalam catatan.

2. Laporan laba rugi komprehensif

Laporan laba rugi komprehensif adalah laporan yang mengukur keberhasilan kinerja perusahaan selama periode tertentu. Digunakan untuk menilai dan memprediksi jumlah dan waktu atas ketidakpastian arus kas masa depan.

Laporan laba rugi komprehensif akan menggambarkan sumber-sumber penghasilan yang diperoleh oleh perusahaan dalam menjalankan usahanya, serta jenis-jenis biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan-kegiatan perusahaan. Dengan melihat atau memperhatikan selisih antara pendapatan (*revenues*) dengan biaya (*expenses*), disini akan dapat ditetapkan berapa jumlah laba atau kerugian yang didapat perusahaan dalam suatu periode tertentu.

Laporan laba rugi komprehensif berguna untuk membantu pengguna laporan keuangan dalam memprediksi arus kas masa depan,

dalam rangka menentukan profitabilitas, nilai investasi, dan kelayakan kredit.

Total laba rugi komprehensif adalah perubahan ekuitas selama satu periode yang dihasilkan dari transaksi dan peristiwa lainnya, selain perubahan yang dihasilkan dari transaksi dengan pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik.

Konsep laba berkaitan langsung dengan unsur penghasilan dan beban. Pengakuan dan pengukuran penghasilan dan beban untuk menghasilkan laba, sebenarnya bergantung pada konsep pemeliharaan modal yang digunakan. Sebagian besar perusahaan menggunakan konsep pemeliharaan modal keuangan dalam penyusunan laporan keuangan. Menurut konsep ini, laba hanya diperoleh apabila jumlah finansial (uang) dari aset neto pada akhir periode melebihi aset neto pada awal periode.

Penghasilan dan Beban didefinisikan sebagai berikut :

- a. Penghasilan adalah kenaikan manfaat ekonomi selama periode akuntansi, yang menyebabkan kenaikan aset neto (ekuitas), dalam bentuk penambahan atas pemasukan aset atau penurunan liabilitas, yang tidak berasal dari kontribusi pemilik modal.
- b. Beban adalah penurunan manfaat ekonomi selama periode akuntansi, yang menyebabkan penurunan aset neto (ekuitas), dalam bentuk arus keluar atau berkurangnya aset atau

bertambahnya liabilitas, yang bukan termasuk distribusi kepada pemilik.

Total laba rugi komperhensif dibagi menjadi berikut ini:

a. Komponen “laba rugi”

Laba rugi adalah total pendapatan dikurangi beban, yang tidak termasuk dalam komponen pendapatan komprehensif lain.

b. Komponen “pendapatan komprehensif lain”

Pendapatan komperhensif lain berisi pos-pos pendapatan dan beban yang tidak diakui dalam laba rugi, sebagaimana disyaratkan oleh SAK lainnya.

3. Laporan perubahan ekuitas

Laporan perubahan ekuitas yaitu laporan keuangan yang menunjukkan perubahan ekuitas selama satu periode. Laporan perubahan ekuitas terdiri dari saldo awal modal pada neraca saldo setelah disesuaikan di tambah laba bersih selama satu periode dikurangi dengan pengambilan prive.

Akun-akun dalam laporan perubahan ekuitas, yaitu:

a. Modal awal

Modal awal berasal dari investasi awal ataupun penambahan investasi.

b. Laba atau rugi

Laba perusahaan akan menambah modal perusahaan, sedangkan rugi akan mengurangi modal perusahaan.

c. Penarikan (Prive)

Apabila sebagian laba diambil oleh pemilik untuk kepentingannya sendiri di luar kepentingan perusahaan, maka kejadian ini akan mengurangi modal pemilik. Jika bentuk perusahaan adalah perseorangan atau firma maka penarikan disebut Prive dan jika berbentuk perseroan (PT) penarikan disebut Dividen. Apabila laba lebih besar dari pada penarikan maka akan ada kenaikan modal, sebaliknya jika laba lebih kecil dari penarikan maka akan terjadi penurunan modal.

d. Modal akhir

Modal akhir adalah saldo modal awal ditambah laba rugi dikurangi penarikan.

4. Laporan perubahan posisi keuangan yang dapat disajikan berupa laporan arus kas atau laporan arus dana

Menurut *id.wikipedia.org* laporan arus kas (*cash flow statement* atau *statement of cash flows*) adalah bagian dari laporan keuangan suatu perusahaan yang dihasilkan pada suatu periode akuntansi yang menunjukkan aliran masuk dan keluar uang (kas) perusahaan. Manfaat informasi arus kas adalah:

a. Informasi arus kas berguna sebagai indikator jumlah arus kas pada masa yang akan datang, serta berguna untuk menilai kecermatan atas taksiran arus kas yang telah dibuat sebelumnya.

- b. Laporan arus kas juga menjadi alat pertanggungjawaban arus kas masuk dan arus kas keluar selama periode pelaporan.
 - c. Apabila dikaitkan dengan laporan keuangan lainnya, laporan arus kas memberikan informasi yang bermanfaat bagi pengguna laporan dalam mengevaluasi perubahan kekayaan bersih/ekuitas dana suatu entitas pelaporan dan struktur keuangan pemerintah (termasuk likuiditas dan solvabilitas).
5. Catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan

Catatan atas laporan keuangan ialah bagian dari laporan keuangan yang fungsinya melengkapi informasi nominal. Catatan atas laporan keuangan sangat penting kegunaannya dan bisa menjadi bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan itu sendiri. Hal ini akan semakin terasa manfaatnya jika laporan keuangan dikeluarkan oleh perusahaan terbuka (Tbk) sebab banyak pihak yang akan mencari tahu informasi laporan keuangan itu.

Perlu diketahui pula bahwa tidak semua informasi yang diperlukan oleh banyak pihak tersedia hanya di laporan keuangan saja, tetapi juga penting untuk menyajikan catatan atas laporan keuangan yang dimaksud untuk menyatakan maksud khusus, misalnya pernyataan atas satu akun yang merupakan gabungan dari beberapa akun, perlakuan jaminan, dan hal-hal lain yang tidak bisa dinyatakan hanya dengan suatu angka/nominal.

Catatan atas laporan keuangan diadakan agar ia dapat dipahami oleh banyak pihak, tidak hanya oleh manajemen entitas pelaporan. Laporan keuangan boleh jadi mengandung informasi yang berpeluang menimbulkan kesalahpahaman di antara pembacanya. Untuk mencegah terjadinya kemungkinan buruk itu, ia harus menyajikan informasi yang dapat menjawab pertanyaan-pertanyaan misalnya perkembangan posisi dan keadaan fiskal entitas pelaporan serta bagaimana hal tersebut tercapai sehingga memudahkan pengguna dalam memahami laporan keuangan.

Catatan atas laporan keuangan biasanya terdiri dari 5 pengungkapan, seperti:

a. Umum/Penjelasan perusahaan

Di bagian ini diungkapkan sejarah berdirinya perusahaan, visi dan misi, AD/ART, penubuhan badan hukum, penyertaan dan penawaran saham, serta informasi jajaran direksi dan komisaris.

b. Kebijakan akuntansi penting beserta pos-pos laporan keuangan

Kebijakan akuntansi ini seperti pengukuran laporan keuangan, asumsi dasar penyusunan laporan keuangan, penggunaan multicurrency, dan alasan lainnya.

c. Kebijakan PSAK

Harus adanya kepatuhan kepada SAK. SAK mengandung bagian-bagian yang merupakan PSAK. PSAK ini mengatur segi

pencatatan apa saja yang layak dilakukan dalam akuntansi, misalnya pengakuan

d. Pengguna laporan keuangan

Ungkapkanlah siapa saja pihak yang dapat menggunakan laporan keuangan ini misalnya masyarakat, investor, pemerintah, dll.

e. Pengungkapan lainnya

Catatan atas laporan keuangan juga harus mengungkapkan informasi yang jika ia tidak diungkapkan akan menyesatkan pembacanya misalnya telah terjadi penggantian manajemen, adanya kesalahan pencatatan pada manajemen sebelumnya, penggabungan dan pemekaran entitas, dll.

Menurut Standar Akuntansi Keuangan yang dikeluarkan oleh 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.

Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai. Namun, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam mengambil keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dan kejadian masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi nonkeuangan.

Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen, atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin melihat apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi. Keputusan ini mencakup, misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

Karakteristik kualitatif merupakan ciri khas yang membuat informasi dalam laporan keuangan berguna bagi pemakai. Terdapat empat karakteristik kualitatif pokok yaitu :

1. Dapat Dipahami

Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dapat dipahami peserta dan bentuk serta istilahnya disesuaikan dengan batas para pengguna;

2. Relevan

Laporan keuangan dianggap jika informasi yang disajikan didalamnya dapat mempengaruhi keputusan pengguna;

3. Keandalan

Informasi dalam laporan keuangan bebas dari pengertian yang menyesatkan dan kesalahan material;

4. Dapat diperbandingkan

Informasi yang disajikan akan lebih berguna bila dapat diperbandingkan dengan laporan keuangan pada periode sebelumnya.

Salah satu metode yang dapat dilakukan untuk menganalisa laporan keuangan adalah analisis rasio. Analisis rasio adalah cara analisa dengan menggunakan perhitungan-perhitungan perbandingan atas data kuantitatif yang ditunjukkan dalam laporan posisi keuangan maupun laba rugi. Pada dasarnya perhitungan rasio-rasio keuangan adalah untuk menilai kinerja keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan.

Menurut Irawati (2005 : 22) dalam Anonym (2015), rasio keuangan merupakan teknik analisis dalam bidang manajemen keuangan yang dimanfaatkan sebagai alat ukur kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu, ataupun hasil-hasil usaha dari suatu perusahaan pada satu periode tertentu dengan jalan membandingkan dua buah variabel yang diambil dari laporan keuangan perusahaan, baik daftar neraca maupun laba rugi.

Menurut Rahardjo (2007:104) dalam Anonym (2015), rasio keuangan perusahaan diklasifikasikan menjadi lima kelompok, yaitu :

- a. Rasio Likuiditas (*liquidity ratios*), yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.

- b. Rasio Solvabilitas (*leverage atau solvency ratios*), yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang.
- c. Rasio Aktivitas (*activity ratios*), yang menunjukkan tingkat efektifitas penggunaan aktiva atau kekayaan perusahaan.
- d. Rasio Profitabilitas dan Rentabilitas (*profitability ratios*), yang menunjukkan tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibanding penjualan atau aktiva.
- e. Rasio Investasi (*investment ratios*), yang menunjukkan rasio investasi dalam surat berharga atau efek, khususnya saham dan obligasi.

Fred Weston dikutip dari Kasmir (2008:129) dalam Anonym (2015), menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Dalam rasio-rasio likuiditas, analisa dapat dilakukan dengan menggunakan rasio sebagai berikut:

- a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia.

- b. Rasio Cepat (*Quick Ratio atau Acid Test Ratio*)

Rasio cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi/efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Dalam analisa aktivitas rasio yang digunakan adalah:

a. Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory turnover ratio*)

Rasio perputaran persediaan, mengukur aktivitas atau likuiditas dari persediaan perusahaan.

b. Rasio Perputaran Total Aktiva (*Total Asset Turn Over Ratio*)

Perputaran total aktiva menunjukkan efisiensi dimana perusahaan menggunakan seluruh aktivanya untuk menghasilkan penjualan.

Menurut Fred Weston dikutip dari Kasmir (150:2008) dalam Anonym (2015), Rasio Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang dan mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (dibubarkan). Rasio yang digunakan adalah:

a. Rasio Hutang Terhadap Aktiva (*Total Debt to Asset Ratio*)

Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

b. Rasio Hutang Terhadap Ekuitas (*Total Debt to Equity Ratio*)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah utang jangka panjang dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik

perusahaan, guna mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan.

Menurut Sofyan Safri Harahap (2008:304) dalam Anonym (2015), “Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya”.

Rasio ini antara lain:

a. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Margin laba kotor adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah perusahaan membayar harga pokok penjualan.

b. Margin Laba Operasi (*Operating Profit Margin*)

Margin laba operasi adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah semua biaya dan pengeluaran lain dikurangi kecuali bunga dan pajak, atau laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan.

c. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Margin laba bersih adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah dikurangi semua biaya dan pengeluaran, termasuk bunga dan pajak.

Perusahaan tidak selalu berjalan sesuai dengan rencana/visinya, pada situasi tertentu perusahaan mungkin akan mengalami kesulitan keuangan yang ringan seperti mengalami kesulitan likuidasi. Jika tidak terselesaikan

dengan benar, kesulitan kecil tersebut bisa berkembang menjadi kesulitan yang lebih besardan bisa sampai pada kebangkrutan.

B. Kebangkrutan

Semakin majunya dunia teknologi saat ini juga berdampak terhadap kemajuan perekonomian suatu negara, hal ini membuat persaingan antar perusahaan menjadi semakin ketat. Dengan demikian manajemen sebuah perusahaan dituntut untuk dapat memperkuat fondasi perusahaannya serta mengantisipasi segala resiko yang dapat membuat perusahaannya bangkrut.

Pihak-pihak lain seperti investor dan kreditor juga dituntut untuk dapat membaca kondisi keuangan sebuah perusahaan tempat mereka menginvestasikan dan mengkreditkan uang mereka. Apabila mereka tidak dapat membaca kondisi keuangan sebuah perusahaan maka dapat memungkinkan mereka akan kehilangan uang investasi maupun kredit mereka.

Untuk mengantisipasi hal-hal tersebut maka investor dan kreditor harus dapat mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada sebuah perusahaan. Salah satu cara untuk mendeteksi kebangkrutan adalah dengan melakukan analisis kebangkrutan, karena menurut Hanafi (2003: 263) dalam Tri Zulhijah Juliana (2014) “semakin awal tanda-tanda kebangkrutan tersebut ditemukan, semakin baik bagi pihak manajemen, karena dapat melakukan perbaikan sejak awal”

1. Pengertian Kebangkrutan

Kebangkrutan (*Bankruptcy*) biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba, Supardi dan Mastuti (2003) dalam Ardi Al-Maqassary (2013). Sedangkan menurut Undang-Undang No. 4 Tahun 1998 dalam Ardi Al-Maqassary (2013), kebangkrutan adalah keadaan dimana suatu institusi dinyatakan oleh keputusan pengadilan bila debitur memiliki dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu utang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih.

Kebangkrutan sebagai kegagalan didefinisikan dalam beberapa arti, Martin et.al (1995) dalam Ardi Al-Maqassary (2013):

a. Kegagalan ekonomi (*economic failure*)

Kegagalan dalam arti ekonomi biasanya berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jatuh di bawah arus kas yang diharapkan. Bahkan kegagalan dapat juga berarti bahwa pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan.

b. Kegagalan keuangan (*financial failure*)

Kegagalan keuangan bisa diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham. Insolvensi atas dasar arus kas ada dua bentuk:

1) Insolvensi teknis (*technical insolvency*).

Perusahaan dapat dianggap gagal jika perusahaan, tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo. Walaupun total aktiva melebihi total utang atau terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi salah satu atau lebih kondisi dalam ketentuan hutangnya seperti rasio aktiva lancar terhadap utang lancar yang telah ditetapkan atau rasio kekayaan bersih terhadap total aktiva yang disyaratkan. Insolvensi teknis juga terjadi bila arus kas tidak cukup untuk memenuhi pembayaran bunga pembayaran kembali pokok pada tanggal tertentu.

2) Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan

Dalam pengertian ini kebangkrutan didefinisikan dalam ukuran sebagai kekayaan bersih negatif dalam laporan posisi keuangan konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban.

2. Faktor-Faktor Penyebab Kebangkrutan

Darsono dan Ashari (2005) dalam Ardi Maqassary (2013), menyatakan secara garis besar penyebab kebangkrutan bisa dibagi menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor-faktor internal yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan yaitu:

a. Manajemen yang tidak efisien

Manajemen yang tidak efisien akan mengakibatkan kerugian terus menerus yang pada akhirnya menyebabkan perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya. Ketidakefisienan ini diakibatkan oleh pemborosan dalam biaya, kurangnya keterampilan dan keahlian manajemen.

b. Ketidakseimbangan dalam modal yang dimiliki dengan jumlah piutang-hutang yang dimiliki

Hutang yang terlalu besar akan mengakibatkan biaya bunga yang besar sehingga memperkecil laba bahkan bisa menyebabkan kerugian. Piutang yang terlalu besar juga akan merugikan karena aktiva yang menganggur terlalu banyak sehingga tidak menghasilkan pendapatan.

c. Moral hazard oleh manajemen

Kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan bisa mengakibatkan kebangkrutan. Kecurangan ini akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yang pada akhirnya membangkrutkan perusahaan. Kecurangan dapat berupa manajemen yang korup atau memberikan informasi yang salah pada pemegang saham atau investor.

Sedangkan, faktor-faktor eksternal yang bisa mengakibatkan kebangkrutan adalah sebagai berikut:

- a. Perubahan dalam keinginan pelanggan yang tidak diantisipasi oleh perusahaan yang mengakibatkan pelanggan lari atau berpindah sehingga terjadi penurunan dalam pendapatan.
- b. Kesulitan bahan baku karena supplier tidak dapat memasok lagi kebutuhan bahan baku yang digunakan untuk produksi.
- c. Faktor debitor juga harus diantisipasi untuk menjaga agar debitor tidak melakukan kecurangan. Terlalu banyak piutang yang diberikan kepada debitor dengan jangka waktu pengembalian yang lama akan mengakibatkan banyak aktiva menganggur yang tidak memberikan penghasilan sehingga mengakibatkan kerugian yang besar bagi perusahaan.
- d. Persaingan bisnis yang semakin ketat menuntut perusahaan agar selalu memperbaiki diri sehingga bisa bersaing dengan perusahaan lain dalam memenuhi kebutuhan pelanggan. Semakin ketatnya persaingan menuntut perusahaan agar selalu memperbaiki produk yang dihasilkan, memberikan nilai tambah yang lebih baik lagi kepada pelanggan.
- e. Kondisi perekonomian secara global juga harus selalu diantisipasi oleh perusahaan. Kasus perkembangan pesat ekonomi Cina yang mengakibatkan tersedotnya kebutuhan bahan baku ke Cina dan kemampuan Cina memproduksi barang dengan harga yang murah adalah contoh kasus perekonomian global yang harus diantisipasi oleh perusahaan.

Secara umum faktor-faktor penyebab kebangkrutan dijelaskan sebagai berikut, menurut Reny (2011:28) dalam Muchlisin Riadi (2017):

a. Faktor Ekonomi

Faktor-faktor penyebab kebangkrutan dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

b. Faktor Sosial

Faktor sosial yang sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan.

c. Faktor Teknologi

Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi yang tidak terencana, sistemnya tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.

d. Faktor 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.

e. Faktor Pelanggan

Perusahaan harus mengidentifikasi sifat konsumen, untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang, menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.

f. Faktor Pemasok

Perusahaan dan pemasok harus tetap bekerjasama dengan baik karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan pembelinya tergantung pada seberapa besar pemasok ini berhubungan dengan perdagangan bebas.

g. Faktor Pesaing

Perusahaan juga jangan melupakan persaingan karena kalau produk pesaing lebih diterima di masyarakat, maka perusahaan akan kehilangan konsumen dan hal tersebut akan berakibat menurunnya pendapatan perusahaan.

3. Indikator Kebangkrutan

Kebangkrutan yang akan terjadi pada perusahaan dapat diprediksi dengan melihat beberapa indikator-indikator menurut Hanafi (2003:264) dalam Muchlisin Riadi (2017), yaitu:

- a. Analisis aliran kas untuk saat ini atau masa mendatang.
- b. Analisis strategi perusahaan, yaitu analisis yang memfokuskan pada persaingan yang dihadapi oleh perusahaan.
- c. Struktur biaya relatif terhadap pesaingnya.
- d. Kualitas manajemen.
- e. Kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya.

Kebangkrutan perusahaan juga biasanya ditemukan beberapa tanda atau indikator manajerial dan operasional, menurut Fakhrurozie (2007:18) dalam Muchlisin Riadi (2017), yaitu:

- a. Indikator dari lingkungan bisnis

Pertumbuhan ekonomi yang rendah menjadikan indikator yang cukup penting pada lemahnya peluang bisnis, apalagi jika di saat yang sama banyak perusahaan baru yang memasuki pasar. Besarnya perusahaan tertentu menjadi sebab mengecilnya perusahaan yang lain.

- b. Indikator internal

Manajemen tidak mampu melakukan perkiraan bisnis dengan alat analisa apapun yang digunakan, sehingga manajemen kesulitan mengembangkan sikap proaktif. Lebih cenderung bersikap reaktif, dan oleh karena itu biasanya terlambat mengantisipasi perubahan.

c. Indikator kombinasi

Seringkali perusahaan yang sakit disebabkan oleh interaksi ancaman yang datang dari lingkungan bisnis dan kelemahan yang berasal dari lingkungan perusahaan itu sendiri. Jika disebabkan oleh keduanya, biasanya membawa akibat yang lebih kompleks dibanding yang disebabkan oleh salah satu saja.

C. Analisis Kebangkrutan

Analisis kebangkrutan merupakan sebuah alat analisis yang digunakan untuk memperoleh tanda-tanda awal kebangkrutan sebuah perusahaan. Analisis ini menggunakan rasio-rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan sebuah perusahaan yang berfungsi untuk menganalisis kemudian mengklasifikasi kondisi keuangan sebuah perusahaan yang tergolong bangkrut atau sehat. Tujuannya adalah untuk dijadikan sebuah informasi bagi manajemen perusahaan apabila perusahaan tergolong prediksi bangkrut harus segera memperbaiki manajemen perusahaan, dan apabila tergolong sehat maka manajemen berhak untuk mempertahankan kinerjanya ataupun meningkatkan kinerjanya. Adapun bagi pihak luar perusahaan yakni investor maka dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam perencanaan investasinya.

1. Analisis Kebangkrutan Model Altman *Z- Score*

Altman *Z-score* merupakan indikator untuk mengukur potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Nilai tersebut (*Z-score*) diperoleh dari penjumlahan hasil perkalian suatu nilai konstanta tertentu masing-

masing dengan 5 unsur rasio; *working capital to total assets*, *retained earning to total assets*, *earning before interest and tax to total assets*, *market value to book value of total debt*, and *total revenue to total assets*. Rasio-rasio tersebut menggambarkan rasio dari kemampuan manajemen di dalam mengelola aktiva perusahaan, sehingga Altman *Z-score* dapat juga digunakan sebagai mengukur kinerja perusahaan, yaitu dari sisi potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Oleh karena itu, maka kedua pengukur tersebut memiliki peran yang berbeda dalam menggambarkan kondisi perusahaan.

Z-score dikembangkan oleh Edward I Altman, Ph.D, seorang professor dan ekonom keuangan dari *New York University's Stern School of Business* pada tahun 1968. Model Altman diprediksi dengan akurasi 95% terhadap sampel perusahaan-perusahaan yang mengajukan kebangkrutan dalam waktu 12 bulan. *Z-Score* Altman ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Masalah lain yang sering dihadapi oleh Altman dalam melakukan penelitian di Indonesia adalah sedikitnya perusahaan Indonesia yang *go public*. Jika perusahaan tidak *go- public*, maka nilai pasar menggunakan nilai buku saham biasa dan preferen sebagai salah satu komponen variabel bebasnya, dan kemudian mengembangkan model diskriminan kebangkrutan, dan memperoleh model sebagai berikut ini.

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

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

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

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

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

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

Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model ini adalah, perusahaan yang mempunyai skor $Z > 2,99$ diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor $Z < 1,81$ diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut. Selanjutnya skor antara 1,81-2,99 diklasifikasikan sebagai perusahaan pada *grey area*.

Rasio-rasio inilah yang akan digunakan dalam menganalisa laporan keuangan sebuah perusahaan untuk kemudian mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan tersebut. Dalam manajemen keuangan, rasio-rasio yang digunakan dalam metode Altman ini dapat dikelompokkan dalam tiga kelompok besar yaitu rasio likuiditas yang terdiri dari X_1 , rasio profitabilitas yang terdiri dari X_2 dan X_3 serta rasio aktivitas yang terdiri dari X_4 dan X_5 menurut Riyanto (2001: 330) dalam Rindu Rika Gamayuni (2009).

2. Analisis Kebangkrutan Model Zmijewski

Model prediksi yang dihasilkan oleh Zmijewski pada tahun 1983 menurut Rindu Rika Gamayuni (2009), merupakan hasil riset selama 20 tahun yang ditelaah ulang. Model ini menghasilkan rumus sebagai berikut:

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

Rasio keuangan yang dianalisis adalah rasio-rasio keuangan yang terdapat pada model Zmijewski yaitu:

$$X_1 = \text{EAT} / \text{Total Asset}$$

$$X_2 = \text{Total Debt} / \text{Total Assset}$$

$$X_3 = \text{Current Asset} / \text{Current Liabilities}$$

Nilai *cut off* yang berlaku dalam model ini adalah 0. Hal ini berarti perusahaan yang nilai X lebih besar dari atau sama dengan 0 maka diprediksi akan mengalami kebangkrutan di masa depan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki nilai lebih kecil dari 0 maka diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan. Zmijewski telah mengukur akurasi modelnya dengan nilai akurasi 94,9%.

3. Analisis Kebangkrutan Model Springate

Penelitian yang dilakukan oleh Gordon L.V Springate (1978) dalam Rindu Rika Gamayuni (2009), menghasilkan model prediksi kebangkrutan yang dibuat dengan mengikuti prosedur model Altman. Model prediksi kebangkrutan yang dikenal sebagai model Springate ini menggunakan 4 rasio keuangan yang dipilih berdasarkan 19 rasio-

rasio keuangan dalam berbagai literatur. Model ini memiliki rumus sebagai berikut:

$$S = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4$$

Rasio keuangan yang dianalisis adalah rasio-rasio keuangan yang terdapat pada model Springate yaitu:

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

$$X_2 = \text{net profit before interest and taxes} / \text{total asset}$$

$$X_3 = \text{net profit before taxes} / \text{current liability}$$

$$X_4 = \text{sales} / \text{total asset}$$

Springate (1978) dalam Agus Isnaen (2011), mengemukakan nilai *cut off* yang berlaku untuk model ini adalah 0,862. Nilai S yang lebih kecil dari 0,862 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut diprediksi akan mengalami kebangkrutan. Model ini memiliki akurasi 92,5% dalam tes yang dilakukan Springate.

4. Analisis Kebangkrutan Model Datastream

Model ini dibuat berdasarkan sampel 100 perusahaan di UK yang terdiri dari 50 perusahaan gagal dan 50 perusahaan tidak gagal. Informasi mengenai konstruk model ini sangat sedikit, namun diketahui bahwa model ini terdiri dari 4 variabel yang masing-masing mengukur aspek yang berbeda dari kinerja perusahaan. Variabel tersebut antarlain: $X_1 = \text{measures profitability}$, $X_2 = \text{measures liquidity}$, $X_3 = \text{measures gearing}$, $X_4 = \text{measures stock turnover}$.

5. Analisis Kebangkrutan Model Fulmer

Fulmer menggunakan *step-wise multiple discriminate analysis* untuk mengevaluasi sampel 60 perusahaan yang terdiri dari 30 perusahaan gagal dan perusahaan sukses. Rata-rata nilai aktiva perusahaan \$455,000. Bentuk model sebagai berikut:

$$H = 5.528 (V1) + 0.212 (V2) + 0.073 (V3) + 1.270 (V4) - 0.120 (V5) + 2.335 (V6) + 0.575 (V7) + 1.083 (V8) + 0.894 (V9) - 6.075.$$

$H < 0$: perusahaan diklasifikasikan “gagal”

$V1$: *Retained Earning/Total Assets*

$V2$: *Sales/Total Assets*

$V3$: *EBT/Equity*

$V4$: *Cash Flow/Total Debt*

$V5$: *Debt/Total Assets*

$V6$: *Current Liabilities/Total Assets*

$V7$: *Log Tangible Total Assets*

$V8$: *Working Capital/Total Debt*

$V9$: *Log EBIT/Interest*

Model Fulmer menghasilkan tingkat keakuratan 98% dalam mengklasifikasikan perusahaan satu tahun sebelum kebangkrutan dan tingkat keakuratan 81 % untuk lebih dari satu tahun sebelum kebangkrutan.

6. Analisis Kebangkrutan Model CA-Score

Model ini direkomendasikan oleh *Ordre des comptables agrees des Quebec (Quebec CA's)* dan telah digunakan oleh 1000 CA's di Quebec. Model dibawah pengawasan Jean Legault of the University of Quebec at Montreal ini dibangun menggunakan *step-wise multiple discriminate analysis*, menguji 30 rasio keuangan, dengan sampel sebanyak 173 perusahaan manufaktur di Quebec yang memiliki *annual sales* berkisar antara \$1 - \$20 juta. Bentuk model ini sebagai berikut:

$$\text{CA-Score} = 4.5913 (*\text{shareholders' investments}(1)/\text{total assets}(1)) + 4.5080 (\text{earnings before taxes and extraordinary items} + \text{financial expenses}(1)/\text{total assets}(1)) + 0.3936 (\text{sales}(2)/\text{total assets}(2)) - 2.7616.$$

CA-Score < - 0.3; perusahaan diklasifikasikan “gagal”.

- 1) diperoleh dari satu tahun sebelum
- 2) diperoleh dari dua tahun sebelum

Menurut Bilanas (1987) dalam Rindu Rika Gamayuni (2009), model ini memiliki rata-rata tingkat reliabilitas 83% dan terbatas hanya untuk mengevaluasi perusahaan manufaktur.

7. Analisis Kebangkrutan Model Regresi Logistik (*Logistical regression analysis*)

Hair dkk. (1998) dan Angelina (2004) dalam Rindu Rika Gamayuni (2009), menyatakan bahwa *Logit analysis* merupakan

bentuk khusus dari regresi dimana variabel dependennya nonmetrik dan terbagi menjadi dua bagian/kelompok (biner), walaupun formulasinya dapat saja meliputi lebih dari dua kelompok. Secara umum, penginterpretasian *logit analysis* sangat mirip dengan regresi linear. Berikut adalah bentuk model regresi logit:

$$\text{Log} [\text{Prob} / (1 - \text{Prob})] = a + b_1X_{i1} + b_2X_{i2} + \dots + b_nX_{in}$$

Dengan model regresi logistik ini data kebangkrutan akan diolah dan selanjutnya dikategorikan menjadi perusahaan sehat dan perusahaan tidak sehat (gagal), yang diberi nilai masing-masing 0 dan 1. Data seri yang dilabel 0 dan 1 tersebut merupakan variabel Y. Variabel X sebagai penjelas merupakan suatu set yang terdiri dari X_1, X_2, \dots, X_p , yang terdiri dari rasio keuangan perusahaan.

Berg (2005) dalam Rindu Rika Gamayuni (2009), penelitiannya menyatakan bahwa Ohlson (1980) adalah yang pertama menggunakan analisis logit dalam memprediksi kebangkrutan. Penelitian Ohlson menggunakan 105 perusahaan bangkrut dan 2058 perusahaan tidak bangkrut, menyatakan bahwa kemampuan prediksi dibawah penelitian sebelumnya. Platt dan Platt (2002) melakukan penelitian terhadap 24 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 62 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, dengan menggunakan model logit mereka berusaha untuk menentukan rasio keuangan yang paling dominan untuk memprediksi adanya financial distress. Temuan dari penelitian ini adalah:

- a. Variabel *EBITDA/sales, current assets/current liabilities dan cash flow growth rate* memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami financial distress. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami financial distress.
- b. Variabel *net fixed assets/total assets, long-term debt/equity dan notes payable/total assets* memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian prediksi kebangkrutan di Indonesia yang menggunakan analisis regresi logit menurut Rindu Rika Gamayuni (2009), antara lain dilakukan oleh Almilia dan Kristiaji (2003), Angelina (2004), Brahmana (2005). Penelitian Angelina (2004) menggunakan model regresi logit sebagai *early warning system* (EWS) untuk memprediksi kegagalan pada perbankan, menghasilkan ketepatan prediksi 91,61% pada satu tahun sebelum kegagalan, dan ketepatan prediksi 90,97% pada periode dua tahun sebelum kegagalan perusahaan.

8. Analisis Kebangkrutan Model Neural Network

Dalam beberapa tahun terakhir ini, model *neural network* mendapatkan perhatian cukup besar dalam hal prediksi kebangkrutan. Menurut Gan dkk. (2005) dalam Rindu Rika Gamayuni (2009), model ini terinspirasi oleh struktur syaraf di otak, yang direpresentasikan

sebagai hubungan internal paralel yang sangat besar antara beberapa unit komputasi yang sederhana yang berinteraksi satu sama lain melalui sistem koneksi yang dibobot. Masing-masing unit komputasi (disebut juga *neuron* atau *node*), terdiri dari koneksi input yang menerima sinyal dari unit komputasi lainnya. Output dari unit komputasi ini adalah hasil dari transfer fungsi terhadap penjumlahan seluruh sinyal dari masing-masing koneksi (X_i) dikalikan nilai dari bobot koneksi antara node j dan koneksi i (W_{ij}). Model *neural network* ini menggunakan variabel rasio keuangan. Penggunaan model ini biasanya dikombinasikan dengan model prediksi kebangkrutan lainnya, seperti MDA, *fuzzy system*, atau regresi logit.

Penelitian Hsieh et al. (2006) dalam Rindu Rika Gamayuni (2009), menggabungkan model *neural network* dengan model MDA. Penelitian Hsieh menggunakan *neural network* model yang dibantu oleh MDA model untuk memprediksi kebangkrutan. MDA model dalam hal ini dipakai untuk memformulasikan rasio keuangan yang akan dipakai sebagai input variabel. Penelitian Hsieh tersebut membuktikan bahwa model *neural network* yang dibantu oleh model MDA dapat memberikan tingkat keakuratan yang lebih tinggi dibandingkan dengan model lain yang tidak dikombinasikan dengan *neural network*. Penelitian Thomaidis et al. (1998) dalam Rindu Rika Gamayuni (2009), menggunakan *neural network* model dikombinasikan dengan *fuzzy system*. *Fuzzy system* adalah suatu

metode prediksi kebangkrutan yang menggunakan suatu paket software matematikal. Hasil penelitian Thomaidis membuktikan bahwa model ini memberikan hasil yang lebih baik dalam memprediksi kebangkrutan dibandingkan model konvensional lainnya. Altman, Marco dan Varetto (1994) dan Yang, Platt dan Platt (1999) menggunakan model *neural network* untuk membedakan perusahaan yang gagal dan tidak gagal.

9. Analisis Kebangkrutan Model TR (*Trait Recognition*)

Trait Recognition (TR) adalah istilah umum untuk proses intensif komputer yang memanfaatkan data input untuk mengembangkan *fitur-fitur* (atribut-atribut) yang dapat digunakan untuk membedakan antara bermacam kelompok. Model TR merupakan pendekatan non-parametrik untuk permasalahan pilihan biner untuk masalah identifikasi bank-bank umum yang bangkrut di Indonesia. Angelina (2004) dalam Rindu Rika Gamayuni (2009), menyebutkan bahwa prosedur ini telah diterapkan pada bermacam identifikasi permasalahan dalam ilmu pengetahuan, termasuk prediksi gempa bumi (Gelfand dkk, 1972; Briggs, Press dan Guberman, 1977; dan Benavidez dan Caputo, 1988), deteksi uranium (Briggs dan Press, 1977) dan eksplorasi minyak (Bongard dkk, 1966). Namun prosedur ini masih sangat jarang digunakan dalam bidang penelitian bisnis. Angelina (2004) menggunakan model TR sebagai *early warning system* untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan perbankan

Indonesia, dan membandingkan keakuratannya dengan model prediksi kebangkrutan yang lain yaitu model regresi logit dan MDA. Langkah-langkah *TR* untuk desain sistem :

- a. Pengukuran terkendali karakteristik atau ciri observasi dan pengkodean informasi;
- b. Pra-pemrosesan dan ekstraksi *fitur-fitur* yang berbeda yang menunjukkan pola umum dari bermacam kelompok observasi;
- c. Pembelajaran prosedur tentang observasi sampel dimana didalamnya aturan keputusan arbitrer awalnya diterapkan dan sebuah proses berulang digunakan untuk mencapai set aturan keputusan yang memuaskan (optimal);
- d. Diskriminasi observasi dalam *holdout sample* kedalam bermacam kelompok dengan model *TR*.

TR berbeda dari model *EWS* sebelumnya dalam dua hal. Pertama, *TR* mengkodekan data untuk masing-masing pengamatan dalam lajur biner berdasarkan pada distribusi pengamatan untuk variabel-variabel bebas. Kedua, *TR* benar-benar memanfaatkan informasi yang dikumpulkan dari eksplorasi pemanfaatan semua interaksi yang memungkinkan dari variabel-variabel bebas yang diambil satu, dua dan tiga kali sekaligus. Tiap rasio keuangan dan interaksi dari rasio-rasio ini dikenal sebagai *traits*, dan *traits* pembeda yang disebut sebagai *fitur* secara selektif dipertahankan untuk pengklasifikasian pengamatan berdasarkan pada prosedur voting. Penelitian Angelina

(2004) menggunakan model TR sebagai *early warning system* (EWS) untuk memprediksi kegagalan pada perbankan, menghasilkan ketepatan prediksi 98,651% pada satu tahun sebelum kegagalan, dan ketepatan prediksi 98,57% pada periode dua tahun sebelum kegagalan perusahaan.

D. Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian terdahulu yang menguji perbandingan model-model analisis kebangkrutan adalah sebagai berikut:

Syamsul Hadi dan Atika Anggraeni (2008), menguji pemilihan predictor delisting terbaik (perbandingan antara The Zmijewski model, The Altman model, dan The Springate model), hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa model prediksi Altman merupakan prediktor terbaik diantara ketiga prediktor yang dianalisa yaitu Altman model, Zmijewski model dan Springate model, tetapi selisih dengan Springate tidak terlalu jauh. Springate model masih memberikan hasil prediksi yang lebih baik dibandingkan Zmijewski model. Sedangkan Zmijewski model tidak dapat digunakan untuk memprediksi *delisting*.

Ayu Suci Ramadhani (2009), menguji perbandingan analisis prediksi kebangkrutan menggunakan model Altman model pertama, Altman revisi, dan Altman modifikasi dengan ukuran dan umur perusahaan sebagai variabel penjelas (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia), hasil dari penelitiannya menunjukkan dari ketiga model yang digunakan, model Altman pertama memberikan tingkat

prediksi kebangkrutan yang paling tinggi dibandingkan dengan model Altman revisi dan Altman modifikasi. Perusahaan manufaktur yang diprediksi bangkrut dengan menggunakan ketiga model Altman, untuk kelompok perusahaan kecil memiliki persentase prediksi kebangkrutan yang paling tinggi dari pada prediksi kebangkrutan untuk kelompok perusahaan besar. Dimana model Altman pertama memprediksi kebangkrutan paling tinggi untuk kelompok perusahaan kecil ini. Walaupun demikian berdasarkan penelitian perusahaan manufaktur yang diprediksi mengalami kebangkrutan dapat dialami oleh kelompok perusahaan manufaktur kecil, maupun perusahaan manufaktur besar. Perusahaan yang diprediksi bangkrut dengan menggunakan ketiga model Altman, untuk kelompok perusahaan berumur dibawah 30 tahun memiliki persentase prediksi kebangkrutan yang paling tinggi dari pada kelompok perusahaan manufaktur berumur diatas 30 tahun. Dimana model Altman pertama memprediksi kebangkrutan paling tinggi untuk perusahaan manufaktur kelompok umur dibawah 30 tahun ini. Walaupun demikian perusahaan manufaktur yang diprediksi mengalami kebangkrutan dapat dialami perusahaan yang telah lama berdiri maupun perusahaan baru.

Atik Hendarwati (2013), menguji Analisis Komparasi Potensi Kebangkrutan Model altman *Z- Score*, Springate, dan Zmijewski Pada Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hasilnya dari analisis berdasarkan model *Z-Score* Altman diketahui bahwa terda-pat empat perusahaan memiliki kondisi keuangan bagus (DLTA,

MLBI, ROTI dan ULTJ), dua perusahaan memiliki kondisi keuangan yang buruk sehingga berpotensi bangkrut (ADES dan AISA) dan enam perusahaan berada di *gray area* (CEKA, INDF, MYOR, PSDN, SKLT dan STTP), dari analisis berdasarkan model Springate diketahui bahwa hanya satu perusahaan yang memiliki kondisi keuangan buruk sehingga berpotensi bangkrut, yaitu: AISA sedangkan sebelas perusahaan lainnya memiliki kondisi keuangan bagus (tidak bangkrut), dari analisis berdasarkan model Springate diketahui bahwa semua perusahaan sampel memiliki kondisi keuangan yang sehat atau tidak satupun perusahaan yang diprediksi bangkrut. Sedangkan berdasarkan *output Kruskal Wallis Test* menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,000, artinya terdapat perbedaan penilaian potensi kebangkrutan berdasarkan *Z-Score Altman Model*, *Springate Model* dan *Zmijewski Model* yang dilakukan terhadap keduabelas perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tri Zulhijah Juliana (2014), menguji perbandingan analisis kebangkrutan Springate, Zmijewski, dan Altman *Z- Score* sebagai alat memprediksi kebangkrutan pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai 2011. Hasil dari penelitiannya menunjukkan model Altman *Z- Score* memberikan tingkat prediksi tertinggi sebanyak 15 perusahaan, model Springate memberikan tingkat prediksi sebanyak 7 perusahaan, sedangkan model Zmijewski memberikan tingkat prediksi paling rendah, yaitu 0. Model Altman *Z- Score*

merupakan model yang lebih baik dalam memberikan tingkat prediksi kebangkrutan dibandingkan dengan model Springate dan Zmijewski. Hasil dari analisis hipotesis menunjukkan terdapat perbedaan antara ketiga model tersebut yang disebabkan adanya perbedaan variabel dan koefisien dalam perhitungan rumus ketiga model tersebut.

Komang Devi Methili Purnajaya dan Ni K. Lely A. Merkusiwati (2014), menguji analisis komparasi potensi kebangkrutan dengan metode *Z-Score* Altman, Springate, dan Zmijewski pada industri kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya, berdasarkan uji *Kruskal-Wallis* diperoleh bahwa terdapat perbedaan potensi kebangkrutan industri kosmetik yang terdaftar di BEI dengan metode *Z-Score* model Altman, model Springate dan model Zmijewski. Perbedaan rata-rata terlihat pada model Altman, sedangkan model Springate dan Zmijewski memiliki rata-rata potensi kebangkrutan yang sama.

Wahyu Nurcahyanti (2015), menguji studi komparatif model *Z-Score* Altman, Springate, dan Zmijewski dalam mengindikasikan kebangkrutan perusahaan yang terdaftar di BEI, hasil penelitiannya menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara hasil analisis kebangkrutan Model Altman *Z-score*, Model Springate dan model Zmijewski pada perusahaan yang terdaftar di BEI, model yang paling akurat berdasarkan uji *post hoc* adalah model Altman sedangkan Model yang paling akurat berdasarkan tipe eror adalah model Zmijewski, perusahaan yang diprediksi akan mengalami kebangkrutan berdasarkan model Altman

dan Zmijewski adalah PT. Argo Pantes Tbk, PT. Arpeni Pratama Ocean Line Tbk, PT. Steady Safe Tbk, PT. Bakrie Telkom Tbk dan PT. Smartfren Tbk.

Neneng Susanti (2016), menguji Analisis Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman *Z-Score*, Springate dan Zmijewski pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015, hasil perhitungan prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* didapat hasil perusahaan INTP merupakan perusahaan dengan kondisi paling sehat karena memiliki nilai terbesar yaitu 18,99 pada tahun 2011, disusul dengan SMGR dengan nilai sebesar 5,12 pada tahun 2012 dan SMCB sebesar 16,19 pada tahun 2012. Namun terdeteksi adanya prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman pada perusahaan SMCB tahun 2014 dan 2015 masing-masing berada di angka 2,18 (Grey Area) dan 1,53 pada kondisi bangkrut. Dengan perhitungan Springate didapatkan hasil untuk INTP terbesar pada tahun 2012 sebesar 3,7, SMCB pada tahun 2011 sebesar 2,93 sedangkan SMGR pada tahun 2014 sebesar 3,65. SMCB masih terprediksi mengalami kebangkrutan pada tahun 2015 dengan nilai 0,45 Dengan menggunakan metode Zmijewski didapatkan hasil untuk INTP terbesar pada tahun 2011 sebesar -4,41, SMCB tahun 2012 sebesar -3,04, SMGR 2011 sebesar -3,94. Pada metode ini tidak terlihat adanya perusahaan yang diprediksi mengalami kebangkrutan. Dari hasil uji beda *Kruskall Wallis* didapat hasil signifikansi sebesar 0,351 atau $> 0,05$ yang artinya H_0 diterima atau tidak terdapat

perbedaan yang signifikan antara metode Altman *Z-Score*, Springate dan Zmijewski pada perusahaan semen di BEI periode 2011-2015.

Berdasarkan beberapa penelitian di atas dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara beberapa model dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan yang diakibatkan oleh beberapa indikator seperti perbedaan koefisien, variabel, dan rumus. Penelitian ini mengembangkan penelitian-penelitian sebelumnya dengan menggunakan perusahaan sub sektor farmasi sebagai sampel penelitian.