

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

##### **2.1.2 Laporan Keuangan dan Analisis Laporan Keuangan**

Sarana yang dapat dipakai untuk meneliti kondisi kesehatan adalah laporan keuangan yang terdiri dari neraca, perhitungan laba-rugi, ikhtisar laba yang ditahan, dan laporan posisi keuangan. Laporan keuangan adalah hasil akhir proses akuntansi. setiap transaksi yang dapat diukur dengan nilai uang, dicatat dan diolah sedemikian rupa. Laporan akhirpun disajikan dalam nilai uang. Laporan keuangan disusun berdasar dari catatan-catatan dalam akuntansi sebagai sumbernya. Penyusunan laporan keuangan biasanya dilakukan secara teratur dalam interval waktu yang tertentu pula ( pada umumnya dilakukan pada setiap akhir tahun buku).

##### **2.1.1.1 Pengertian dan Ruang Lingkup Laporan Keuangan**

Laporan keuangan menurut Agus dan Martono (2011:51) adalah sebagai berikut:

“Laporan keuangan (*Financial Statement*) merupakan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan pada suatu saat tertentu.”

Menurut Brealey Myers Marcus yang dialihbahasakan oleh Bob Sabran (2008:156) mengemukakan bahwa laporan keuangan adalah sebagai berikut:

“Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, di mana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan.”

Menurut Kashmir (2012:6) laporan keuangan adalah sebagai berikut:

“Dalam penelitian yang sederhana, laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam satu periode tertentu.”

Dari beberapa definisi yang telah disebutkan diatas, bahwa laporan keuangan merupakan ikhtisar yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan pada saat ini maupun pada periode tertentu.

#### **a. Komponen Laporan Keuangan**

M. Hanafi, Mamduh & Halim, Abdul (2009:12) mengemukakan, secara umum ada tiga bentuk laporan keuangan yang pokok yang dihasilkan oleh suatu perusahaan yaitu:

1. Neraca
2. Laporan Laba Rugi
3. Laporan Aliran Kas

Penjelasan dari ketiga bentuk laporan keuangan di atas adalah sebagai berikut:

##### **a. Neraca**

Pengertian neraca menurut M. Hanafi, Mamduh. & Halim, Abdul (2009:12):

“Neraca digunakan untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Neraca bisa digambarkan sebagai potret kondisi keuangan suatu perusahaan pada suatu waktu tertentu, yang meliputi asset perusahaan dan klaim atas asset tersebut (meliputi hutang dan saham sendiri).”

Menurut Stice dan Skousen yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar (2009:12):

“Neraca melaporkan sumber daya yang dimiliki perusahaan (asset), kewajiban (utang) dan selisih bersih antara asset dan kewajiban yang mewakili ekuitas atau pemilik modal.)

b. Laporan Laba Rugi

Pengertian laporan laba rugi menurut M. Hanafi, Mamduh. & Halim, Abdul (2009:15):

“Laporan laba rugi melaporkan prestasi perusahaan selama jangka waktu tertentu, laba bersih merupakan selisih antara total pendapatan dikurangi dengan total biaya. Pendapatan mengukur aliran masuk aset bersih setelah dikurangi hutang dari penjualan barang atau jasa. biaya mengukur aliran keluar aset bersih karena digunakan atau dikonsumsi untuk memperoleh pendapatan.”

Menurut Stice dan Skousen yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar (2009:12):

“Untuk rentang waktu tertentu, laporan laba rugi melaporkan aset bersih yang dihasilkan oleh operasi perusahaan (pendapaan), aset bersih yang digunakan (beban) dan selisihnya, yang disebut laba bersih. Laporan laba rugi merupakan usaha terbaik akuntan dalam mengukur kinerja ekonomis suatu perusahaan pada periode tertentu.”

c. Laporan Aliran Kas

Pengertian laporan aliran kas menurut Menurut M. Hanafi, Mamduh. & Halim, Abdul (2009:19):

“Laporan aliran kas menyajikan informasi aliran kas masuk atau keluar bersih pada suatu periode, hasil dari tiga kegiatan pokok perusahaan yaitu operasi, investasi, dan pendapatan.”

Menurut Stice dan Skousen yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar (2009:12):

“Laporan arus kas melaporkan jumlah kas yang dihasilkan dan digunakan oleh perusahaan melalui tiga jenis aktivitas yaitu: operasi, investasi dan pendanaan. Laporan arus kas merupakan laporan keuangan yang paling objektif karena tidak menggunakan berbagai estimasi dan penilaian akuntansi yang dibutuhkan untuk menyusun neraca dan laporan laba rugi.”

Menurut M. Hanafi, Mamduh. & Halim, Abdul (2009:20). Aliran kas diperlukan terutama untuk mengetahui kemampuan perusahaan yang sebenarnya dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya. Ada beberapa kasus di mana perusahaan menguntungkan (selalu memperoleh laba), tetapi tidak mampu membayar hutang-hutangnya kepada *supplier*, karyawan, dan kreditur-kreditur lainnya. Perusahaan-perusahaan yang sedang tumbuh biasanya mengalami kejadian seperti itu; menguntungkan tetapi tidak mempunyai kas yang cukup.

#### **b. Tujuan Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Laporan keuangan tersebut disusun dengan maksud untuk memberikan informasi keuangan kepada para pemakai laporan keuangan untuk membantu mereka dalam membuat keputusan ekonomi.

Menurut Hery (2012:4) tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

“Tujuan khusus laporan keuangan adalah menyajikan secara wajar dan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum mengenai posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan lain dalam posisi keuangan.”

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2011:70) tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

“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.”

Menurut L.M. Syamryn (2011:33) tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Membuat keputusan investasi dan kredit.
2. Menilai prospek arus kas.
3. Melaporkan sumberdaya perusahaan, klaim atas sumber daya berikut, dan perubahan-perubahan di dalamnya.
4. Melaporkan sumber daya ekonomi, kewajiban dan ekuitas para pemilik.
5. Melaporkan kinerja dan laba perusahaan.
6. Menilai pengelolaan dan kinerja manajemen.
7. Menjelaskan menafsirkan informasi keuangan

Laporan keuangan menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi aktiva, kewajiban, ekuitas, pendapatan, beban kerugian, keuntungan dan perubahan arus kas perusahaan. Informasi tersebut beserta informasi lainnya yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan dapat membantu pemakai laporan keuangan dalam memprediksi arus kas masa depan khususnya dalam hal waktu dan kepastian perolehan kas dan setara arus kas.

### 2.1.1.2 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan mencakup perangkat kerja dan teknik yang memungkinkan para analisis untuk menganalisis laporan keuangan masa lalu dan masa sekarang sehingga kinerja *financial* dari posisi keuangan perusahaan dapat dievaluasi.

Analisis laporan keuangan menurut Rusdin (2006:140)

“Suatu informasi yang menggambarkan hubungan antara berbagai *account* dari beberapa laporan keuangan yang mencerminkan keadaan keuangan serta kegiatan operasional”.

Menurut Agus dan Martono (2011:51) analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut:

“Analisis laporan keuangan merupakan analisis mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang melibatkan neraca dan laba-rugi.”

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2011:227) mendefinikan analisis laporan keuangan sebagai berikut:

“Menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.”

Analisis laporan keuangan ini dapat membantu untuk mendapatkan pemahaman yang lebih baik tentang keadaan keuangan perusahaan. Para pengambil keputusan membutuhkan informasi-informasi yang tepat dan relevan

sebelum suatu keputusan diambil, oleh karena itu hasil analisis laporan keuangan harus disajikan dengan jelas dan dapat dimengerti.

#### **a. Rasio Keuangan**

Irham Fahmi (2013:107) mengemukakan rasio sebagai berikut:

“Rasio disebut perbandingan jumlah, dari suatu jumlah dengan jumlah lainnya itulah dilihat perbandingan dengan harapan nantinya akan ditemukan jawaban yang selanjutnya itu dijadikan bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan”.

Menurut Agus Sartono (2008:113) Rasio keuangan dapat memberikan indikasi apakah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya, utang yang cukup rasional, efisiensi manajemen persediaan, perencanaan pengeluaran prestasi yang baik, dan struktur modal yang sehat sehingga tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dicapai. Dalam analisis keuangan yang mencakup analisis rasio keuangan, analisis kelemahan dan kekuatan di bidang finansial akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen seperti masa lalu dan prospeknya di masa mendatang. Penggunaan analisis rasio keuangan ini sangat bervariasi dan tergantung oleh pihak yang memerlukan. Analisis rasio keuangan ini hanya bermanfaat apabila dibandingkan dengan standar yang jelas, seperti standar industri, kecederangan atau standar tertentu sebagai tujuan manajemen.

Husman S. dan Pudjiastuti (2006:70) mengemukakan Rasio-rasio keuangan mungkin berdasarkan atas angka-angka yang ada dalam neraca saja,

dalam laporan laba rugi saja, atau pada neraca dan laba rugi. Setiap analisis keuangan bisa saja merumuskan rasio tertentu yang dianggap mencerminkan aspek tertentu. Pemilihan aspek-aspek yang akan dinilai perlu dikaitkan dengan tujuan analisis dilakukan oleh kreditur, aspek yang dinilai dan berbeda dengan penilaian yang dilakukan oleh calon pemodal. Kreditur akan lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban finansial tepat pada waktunya, sedangkan pemodal akan lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan.

#### **b. Jenis-jenis Rasio Keuangan**

M. Hanafi, Mamduh. & Halim, Abdul (2009:76) mengemukakan bahwa, pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokkan ke dalam lima macam kategori, yaitu:

1. Rasio Likuiditas  
Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan).
2. Rasio Aktivitas  
Rasio ini melihat pada beberapa aset kemudian menentukan beberapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut.
3. Rasio Solvabilitas  
Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. perusahaan yang tidak solvable adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya.
4. Rasio Profitabilitas  
Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu.

5. Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut investor (atau calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini.

Menurut Agus Sartono (2008:114) analisis rasio keuangan terdiri dari:

1. Rasio Likuiditas

Menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya. Rasio-rasio yang dipergunakan adalah *current ratio* dan *acid test ratio*.

2. Rasio Aktivitas

Menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh penjualan. Rasio yang dipergunakan adalah perputaran piutang, perputaran persediaan, dan perputaran aktiva tetap.

3. *Financial Leverage Ratio*

Menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. rasio yang digunakan adalah *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *time interest earned ratio*, *fixed charge coverage* dan *debt service coverage*.

4. Rasio Profitabilitas

Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun total sendiri. Rasio-rasio yang digunakan adalah *net profit margin*, *return on equity*, *return on investment*, *profit margin*, rentabilitas ekonomi, *earning power*, perputaran piutang, dan perputaran persediaan.

M. Hanafi, Mamduh. & Halim, Abdul (2009:70), ada beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam analisis laporan keuangan yaitu:

- a. “Dalam analisis, analis juga harus mengidentifikasi adanya trend-trend tertentu dalam laporan keuangan. Untuk itu laporan lima atau enam tahun barangkali bisa digunakam untuk melihat munculnya trend tertentu.
- b. Angka-angka yang berdiri sendiri sulit dikatakan baik tidaknya. Untuk itu diperlukan pembanding yang bisa dipakai untuk melihat baik tidaknya angka yang dicapai oleh perusahaan. Rata-rata industri bisa dan biasa dipakai sebagai pembanding.
- c. Dalam analisis perusahaan, membaca dan menganalisis laporan keuangan dengan hati-hati adalah penting.
- d. Analisis barangkali akan memerlukan informasi lain. Kadangkala semua informasi yang diperlukan bisa diperoleh melalui analisis mendalami

laporan keuangan. kadangkala informasi tambahan diluar laporan keuangan diperlukan.

### **c. Manfaat Analisis Laporan Keuangan**

Menurut Irham Fahmi (2013:109) manfaat analisis rasio keuangan adalah sebagai berikut:

1. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai alat menilai kinerja dan prestasi perusahaan.
2. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan.
3. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari perspektif keuangan.
4. Analisis rasio keuangan juga bermanfaat bagi para kreditor dapat digunakan untuk memperkirakan potensi risiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya pinjaman kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman.
5. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak *stakeholder* organisasi.

## **2.1.2 Konsep Kebangkrutan**

### **2.1.2.1 Konsep Kebangkrutan dalam *Financial Distress***

*Financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi, dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang, dan *default*. *Insolvency* dalam kebangkrutan menunjukkan kekayaan bersih negative. Ketidakmampuan melunasi hutang menunjukkan kinerja negative dan menunjukkan adanya masalah likuiditas. *Default* berarti suatu perusahaan melanggar perjanjian dengan kreditor dan dapat menyebabkan tindakan hukum.

Khaira Amalia Fachrudin (2008) mengelompokkan penyebab-penyebab kesulitan keuangan sebagai berikut:

1. *Neoclassical* model, kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya tidak tepat. Prediksi kesulitan keuangan dilakukan dengan menggunakan data neraca dan laporan laba rugi. Misalnya ukuran profitabilitas berupa return on assets dan ukuran solvabilitas berupa *debt to assets ratio*.
2. *Financial* model, bauran aktiva benar tapi struktur keuangan salah dan dihadapkan pada batasan likuiditas. Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek. Hubungan dengan pasar modal yang tidak sempurna dan struktur modal yang menurun menjadi pemicu utama kasus ini. Prediksi kesulitan keuangan dilakukan dengan menggunakan indikator keuangan atau indikator kinerja seperti *turnover/total assets*, *revenues/turnover*, ROA, ROE, dan *profit margin*.
3. *Corporate governance* model, kebangkrutan disebabkan bauran aktiva dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi *out of the market* sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan. Prediksi kesulitan keuangan dilakukan dengan menggunakan informasi kepemilikan. Kepemilikan berhubungan dengan struktur tata kelola perusahaan dan *goodwill* perusahaan.

Akibat yang ditimbulkan dari kesulitan keuangan menurut Khaira Amalia Fachrudin (2008) sebagai berikut:

1. Risiko biaya kesulitan keuangan mempunyai dampak negatif terhadap nilai perusahaan yang mengoffset nilai pembebasan pajak (*tax relief*) atas peningkatan level hutang.
2. Jika manajer perusahaan menghindarkan likuidasi ketika terjadi kesulitan keuangan, hubungannya dengan supplier, pelanggan, pekerja, dan kreditor menjadi rusak parah.
3. Supplier penyedia barang dan jasa secara kredit mungkin lebih berhati-hati atau bahkan menghentikan pasokan sama sekali, jika mereka yakin tidak ada kesempatan peningkatan perusahaan dalam beberapa bulan.
4. Pelanggan mungkin mengembangkan hubungan dengan supplier mereka, dan merencanakan sendiri produksi mereka dengan harapan ada keberlanjutan dari hubungan tersebut. Adanya keraguan tentang kelangsungan hidup perusahaan tidak menjamin kontrak yang baik. Pelanggan umumnya menginginkan jaminan bahwa perusahaan cukup stabil untuk menepati janji.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa kesulitan keuangan dapat ditinjau dari komposisi neraca yaitu perbandingan jumlah aktiva dan kewajiban, dari laporan laba rugi jika perusahaan terus menerus rugi, dan dari laporan arus kas jika arus kas masuk lebih kecil dari arus kas keluar. Sedangkan teori resiko kredit yang dipaparkan dapat diartikan bahwa kegagalan berhubungan dengan struktur modal dan struktur modal berkaitan dengan kondisi ekonomi.

### **2.1.2.2 Kebangkrutan**

Bangkrut dapat didefinisikan sebagai suatu keadaan dimana perusahaan berada di dalam keadaan insolvensi, ia tidak mampu melunasi kewajibannya dengan sumber daya yang dimilikinya, yang dinyatakan pailit sesuai dengan hukum yang berlaku. Sedangkan kebangkrutan atau kepailitan didefinisikan sebagai suatu prosedur yuridis untuk melikuidasi secara resmi kegiatan suatu perusahaan yang dilaksanakan di bawah pengadilan.

Menurut Toto Prihadi (2010:332) mengatakan bahwa pengertian kebangkrutan yaitu:

“Kebangkrutan merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya.

Menurut Alimiansyah dan Padji (2003) bahwa:

“Kebangkrutan dapat diartikan sebagai pernyataan keadaan yang menunjukkan jalannya usaha yang sangat kritis (genting) dan akhirnya jatuh pailit atau bangkrut”.

Keterlibatan pemerintah dibutuhkan untuk menjamin pembayaran kewajiban perusahaan pada pihak luar maupun pengembalian modal para pemegang saham. Menurut Ardiyos (2006:108) *bankruptcy* (kepailitan, kebangkrutan) didefinisikan sebagai berikut:

“Suatu prosedur yuridis untuk melikuidasi secara resmi kegiatan suatu perusahaan yang dilaksanakan dibawah suatu pengadilan. Keterlibatan pemerintah dibutuhkan untuk menjamin pembayaran kewajiban perusahaan pada pihak luar maupun pengendalian modal para pemegang saham (bagi perseroan terbatas). Suatu perusahaan dinyatakan pailit, bila jumlah total pasiva melebihi total aktiva, sehingga kekayaan perusahaan itu sendiri negatif. Keadaan bangkrut dapat dicapai dengan bersifat sukarela atau dipilih oleh perusahaan tersebut sendiri yang mengajukan permohonan kepada pengadilan negeri agar perusahaan dinyatakan pailit. Bersifat terpaksa dimana pihak kreditur mengajukan permohonan kepada pengadilan negeri agar perusahaan itu dinyatakan pailit.”

Berdasarkan beberapa pendapat para ahli tersebut, kebangkrutan dapat disimpulkan sebagai suatu keadaan atau situasi dalam hal ini perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban kepada debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dan untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan tidak dapat dicapai, yaitu profit, karena laba yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk mengembalikan pinjaman, membiayai operasi perusahaan dan kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi bisa ditutup dengan laba atau aktiva yang dimiliki.

### **2.1.2.3 Penyebab Kebangkrutan**

Perusahaan yang berada pada negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi akan lebih cepat mengalami kebangkrutan, karena kesulitan ekonomi

akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah sakit kemudian semakin sakit dan bangkrut. Perusahaan yang belum sakitpun akan mengalami kesulitan dalam pemenuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan akibat adanya krisis ekonomi tersebut. Namun demikian, proses kebangkrutan sebuah perusahaan tentu saja tidak semata-mata disebabkan oleh faktor ekonomi saja, tetapi bias juga disebabkan oleh faktor lain yang sifatnya non ekonomi.

Darsono dan Ashari (2005:104) mendeskripsikan bahwa secara garis besar penyebab kebangkrutan bisa dibagi menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang berasal dari bagian internal manajemen perusahaan. Sedangkan faktor bias berasal dari faktor luar yang berhubungan langsung dengan operasi perusahaan atau faktor perekonomian secara makro.

Faktor internal yang bisa menyebabkan kebangkrutan perusahaan menurut Darsono dan Ashari (2005:102) meliputi:

- 1) 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.
- 2) Ketidakseimbangan dalam modal yang dimiliki dengan jumlah hutang-piutang yang dimiliki. Hutang yang terlalu besar akan mengakibatkan biaya bunga yang besar sehingga memperkecil laba bahkan bisa menyebabkan kerugian karena aktiva yang menganggur terlalu banyak sehingga tidak menghasilkan pendapatan.
- 3) 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 ini bisa berbentuk manajemen yang korup ataupun memberikan informasi yang salah pada pemegang saham atau investor.

Faktor eksternal yang bisa mengakibatkan kebangkrutan berasal dari faktor yang berhubungan langsung dengan perusahaan meliputi pelanggan, supplier, debitur, kreditur, pesaing ataupun dari pemerintah. Sedangkan faktor eksternal yang tidak berhubungan langsung dengan perusahaan meliputi kondisi perekonomian secara makro ataupun faktor persaingan global. Menurut Darsono dan Ashari (2005:103) faktor-faktor eksternal yang bisa mengakibatkan kebangkrutan adalah:

- 1) Perubahan dalam keinginan pelanggan yang tidak diantisipasi oleh perusahaan yang mengakibatkan pelanggan lari sehingga terjadi penurunan dalam pendapatan. Untuk menjaga hal tersebut perusahaan harus selalu mengantisipasi kebutuhan pelanggan dengan menciptakan produk yang sesuai dengan kebutuhan pelanggan.
- 2) Kesulitan bahan baku karena supplier tidak dapat memasok lagi kebutuhan bahan baku yang digunakan untuk produksi. Untuk mengantisipasi hal tersebut perusahaan harus selalu menjalin hubungan baik dengan supplier dan tidak menggantungkan kebutuhan bahan baku pada satu pemasok sehingga resiko kekurangan bahan baku dapat diatasi.
- 3) Faktor debitur juga harus diantisipasi untuk menjaga agar debitur tidak melakukan kecurangan dengan mengemplang hutang. Terlalu banyak piutang yang diberikan pada debitur dengan jangka waktu pengembalian yang lama akan mengakibatkan banyak aktiva yang menganggur yang tidak memberikan penghasilan sehingga mengakibatkan kerugian yang besar bagi perusahaan. Untuk mengantisipasi hal tersebut, perusahaan harus selalu memonitor piutang yang dimiliki dan keadaan debitur supaya bisa melakukan perlindungan diri terhadap aktiva perusahaan.
- 4) Hubungan yang tidak harmonis dengan debitur juga bisa fatal terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Apalagi Undang-undang No. 4 tahun 1998, kreditor bisa memailitkan perusahaan. Untuk mengantisipasi hal tersebut, perusahaan harus bisa mengelola hutangnya dengan baik dan juga membina hubungan baik dengan kreditor.
- 5) 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 bagi pelanggan.
- 6) Kondisi perekonomian secara global juga harus selalu diantisipasi oleh perusahaan. Dengan semakin terpadunya perekonomian dengan Negara-negara lain, perkembangan perekonomian global juga harus diantisipasi oleh perusahaan.

Berdasarkan teori yang dikemukakan di atas maka faktor penyebab kebangkrutan adalah faktor yang mempengaruhi terjadinya suatu kebangkrutan yang dialami oleh perusahaan yang kondisi keuangannya tidak sehat, baik itu faktor ekonomi, internal, eksternal. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan keuangan atau pembiayaan yang mengalami kesulitan keuangan, dimana kondisi keuangan yang tidak sehat ini karena adanya faktor dari internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal tersebut adalah terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada debitur atau pelanggan, manajemen yang tidak efisien serta penyalahgunaan wewenang yang dilakukan oleh karyawan dan kadang oleh manajer puncak sangat merugikan, apalagi kecurangan itu berhubungan dengan keuangan perusahaan. Sedangkan faktor eksternal yaitu seperti ekonomi, sosial, kemajuan teknologi, peraturan pemerintah, pelanggan, pemasok, dan pesaing.

#### **2.1.2.4 Permasalahan dalam Kebangkrutan**

Masalah kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan harus diatasi dengan pembaharuan baik struktur keuangan maupun organisasi perusahaan.

Berkaitan dengan permasalahan keuangan perusahaan, permasalahan keuangan menurut Darsono & Ashari dalam buku “Pedoman praktis Memahami Laporan Keuangan” (2005:104) bisa digolongkan kedalam empat kategori yaitu:

1. Perusahaan yang mengalami masalah keuangan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga mengalami kebangkrutan.
2. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan jangka pendek namun bias mengatasi, sehingga tidak menyebabkan kebangkrutan.
3. Perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan jangka pendek tetapi mengalami kesulitan keuangan jangka panjang, sehingga ada kemungkinan mengalami kebangkrutan

4. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan jangka pendek yang berupa kesulitan likuiditas ataupun kesulitan keuangan jangka panjang.

#### **2.1.2.5 Manfaat Informasi Kebangkrutan**

Informasi kebangkrutan suatu perusahaan sangat dibutuhkan atau diperlukan banyak pihak yang tujuan utamanya untuk mengambil keputusan bagi para manajemennya masing-masing. Oleh sebab itu jika perusahaan sudah mengalami kebangkrutan dan sudah dinyatakan oleh pengadilan maka perusahaan yang bersangkutan wajib mengumumkan kebangkrutannya, dengan tujuan agar pihak-pihak yang berhubungan dengan perusahaan segera mangambil tindakan penyesuaian sehubungan dengan kebangkrutan.

Adapun informasi kebangkrutan bermanfaat bagi beberapa pihak menurut Hanafi dan Halim (2009:261) sebagai berikut:

1. Pemberi pinjaman (seperti pihak Bank), Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa saja yang akan diberi pinjaman, dan bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.
2. Investor, investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan-perusahaan yang menjual surat berharga tersebut. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi kebangkrutan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin dan kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.
3. Pihak Pemerintah, pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misal sektor perbankan). Juga pemerintah mempunyai badan-badan usaha (BUMN) yang harus diawasi. Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan-tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.
4. Akuntan, akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.

5. Manajemen, kebangkrutan berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya ini cukup besar. Suatu penelitian menunjukkan biaya kebangkrutan bisa mencapai 11-17% dari nilai perusahaan. Contoh biaya kebangkrutan yang langsung adalah biaya akuntan dan biaya penasihat hukum. Sedangkan contoh biaya kebangkrutan yang tidak langsung adalah hilangnya kesempatan penjualan dan keuntungan karena beberapa hal seperti pembatasan yang mungkin diberlakukan oleh pengadilan. Apabila manajemen bisa mendeteksi kebangkrutan ini lebih awal, maka tindakan-tindakan penghematan bisa dilakukan, misal dengan melakukan merger atau restrukturisasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

### 2.1.3 Model Prediksi Keuangan

Dalam literatur akuntansi para akademisi atau peneliti sering melakukan penelitian dengan tujuan untuk memprediksi suatu keadaan dengan menggunakan data historis laporan keuangan. Mereka mengamati laporan keuangan beberapa tahun dan mencoba melihat fenomena khusus yang ada di dalamnya dan dari sana diambil suatu rumusan dalam bentuk model-model prediksi.

Setyorini dan Ardiati (2006:34) mengemukakan bahwa prediksi kebangkrutan adalah :

“Berbagai alat untuk mendeteksi dan meramalkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan mulai dari kesulitan likuiditas sampai dengan potensi kebangkrutan”.

Menurut Sofyan Syafri (2011:349) beberapa model yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. *Bond Rating*  
Model ini digunakan untuk menghitung peringkat obligasi yang dipasarkan di pasar modal.

2. *Bangkrupcy Model*

Model ini memberikan rumus untuk menilai kapan perusahaan akan bangkrut. Dengan menggunakan rumus yang diisi (interpelasi) dengan rasio keuangan maka akan diketahui angka tertentu yang akan menjadi bahan untuk memprediksi kapan kemungkinan suatu perusahaan akan bangkrut. Model yang masuk dalam jenis model ini adalah model kebangkrutan altman z-score dan model kebangkrutan springate.

3. *Net cash Flow Prediction Model*

Model ini didesain untuk mengetahui berapa besar arus kas masuk bersih perusahaan tahun depan.

4. *Take over Prediction Model*

Model ini dimaksudkan untuk mengetahui kapan kemungkinan perusahaan ini akan diambil alih oleh perusahaan lainnya.

Dalam memberikan rumusan yang digunakan dalam memprediksi kapan perusahaan akan bangkrut, maka model prediksi yang digunakan adalah multi diskriminan menurut Mila Fatmawati (2012) diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Altman Model (U.S. – 1968), Edward I. Altman (1968) merupakan ketua dari peramalan insolvency. Ia merupakan orang pertama dengan sukses menggunakan *step-wise multiple discriminate analysis*, untuk mengembangkan suatu model prediksi dengan tingkat akurasi yang tinggi. Penelitian ini menggunakan 66 perusahaan, 33 perusahaan gagal dan 33 perusahaan sukses, tingkat keakurasian Model Altman mencapai 95,0%. Klasifikasi dari nilai *Z-Score* Altman dimana  $Z < 2.675$ ; diklasifikasikan perusahaan gagal.
2. Springate (Canadian – 1978), model ini dikembangkan tahun 1978 di S.F.U oleh Gordon L.V. Springate, mengikuti prosedur yang dikembangkan oleh Altman dalam U.S. Springate yang menggunakan *step-wise multiple discriminate analyses* untuk memilih empat dari 19 rasio keuangan yang terkenal paling baik yang membedakan antara bisnis yang berhasil dan mereka yang benar-benar gagal.
3. Zmijewski Perluasan studi dalam prediksi kebangkrutan dilakukan oleh Zmijewski (1983) menambah validitas rasio keuangan sebagai alat deteksi kegagalan keuangan perusahaan. Zmijewski melakukan studi dengan menelaah ulang studi bidang kebangkrutan hasil riset sebelumnya selama dua puluh tahun. Rasio keuangan dipilih dari rasio – rasio keuangan penelitian terdahulu dan diambil sampel sebanyak 75 perusahaan yang bangkrut, serta 3573 perusahaan sehat selama tahun 1972 sampai dengan 1978, indikator *F-test* terhadap rasio – rasio kelompok, *Rate of Return, liquidity, leverage, turnover, fixed payment coverage, trends, firm size*, dan *stock return volatility*, menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang sehat dan yang tidak sehat. Dengan kriteria

penilaian semakin besar nilai X maka semakin besar kemungkinan / probabilitas perusahaan tersebut bangkrut.

Banyak metode yang telah dikembangkan oleh para peneliti terdahulu untuk mengetahui tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan. Para peneliti ini seperti metode Altman (1968, 1984, 2000), Springate (1978), dan Zmijewski (1983). Dari beberapa metode yang telah disebutkan, peneliti disini akan menggunakan dua metode yakni Altman, dan Springate. Metode-metode ini dipilih karena dalam proses penerapannya mudah untuk diterapkan dan mudah untuk dipahami. Dalam jurnal (Harril dkk, 2013) metode Altman *Z-Score* ini memiliki kelebihan diantara metode prediksi kebangkrutan lainnya, yaitu metode ini telah mengkombinasikan berbagai macam rasio yang diperlukan untuk menilai likuidasi, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas. Selain itu rasio-rasio yang dimiliki oleh *Z-Score* telah mencakup penilaian internal dan eksternal perusahaan, dalam hal ini adalah rasio nilai pasar saham terhadap total hutang yang masuk ke dalam metode Altman *Z-Score*. Sedangkan metode Springate dipilih karena analisis kebangkrutan tersebut dikenal karena selain caranya mudah keakuratan dalam menentukan prediksi kebangkrutannya pun cukup akurat. Analisis kebangkrutan tersebut dilakukan untuk memprediksi suatu perusahaan sebagai penilaian dan pertimbangan akan suatu kondisi perusahaan (Yoseph, 2011).

### **2.1.3.1 Metode Altman *Z-Score***

Menurut Edward I Altman (1983) dalam bukunya *Corporate Financial Distress*, (Supardi,2003:73) menjelaskan bahwa “*Z-Score* adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan”.

Penelitian mengenai kebangkrutan terhadap perusahaan telah dilakukan oleh Altman pada tahun 1966 dengan mengambil sampel 66 perusahaan dimana setengah dari sampel tersebut merupakan perusahaan yang telah bangkrut. Dari penelitiannya Altman mendapat 5 rasio yang dapat dikombinasikan untuk perusahaan yang bangkrut, grey area dan sehat.

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

Dimana:

$x_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$

$x_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$

$x_3 = \text{EBIT} / \text{Total Assets}$

$x_4 = \text{Market Value Equity} / \text{Book Value of Total Liabilities}$

$x_5 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$

Analisis rasio dengan menggunakan Altmant *Z-Score* ini dapat dilakukan baik pada perusahaan terbuka maupun perusahaan tertutup, dan untuk perusahaan manufaktur maupun perusahaan jasa. Kelima rasio adalah:

Rasio-rasio yang digunakan di dalam penelitian ini meliputi rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rentabilitas ekonomis, rasio nilai pasar dan rasio aktivitas.

## 1. Rasio Likuiditas

Menurut Husnan S. dan Pudjiastuti (2006:70) bahwa:

“Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Rasio-rasio yang dipergunakan adalah modal kerja neto dengan total aktiva, *current ratio*, *quick* atau *acid test ratio*.”

Menurut Agus Sartono (2008:114) bahwa :

“Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya.”

Adapun rasio X1 yang digunakan dalam analisis Model Altmant *Z-score* adalah sebagai berikut:

$$X_1 = \frac{\text{Net Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

## 2. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan hasil dari akhir bersih berbagai kebijakan dan keputusan. Rasio yang terdahulu menyajikan beberapa hal yang menarik tentang cara-cara perusahaan beroperasi, tetapi rasio profitabilitas akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan. Berikut beberapa pengertian rasio profitabilitas menurut pakar.

Menurut M. Hanafi, Mamduh. & Halim, Abdul (2009:76) bahwa:

“Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu.”

Menurut Harahap, Sofyan Syafri (2011:304) bahwa:

“Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada.”

Dari beberapa pendapat mengenai rasio profitabilitas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga dapat diketahui tingkat keberhasilan atau kegagalan pada suatu perusahaan.

Adapun rasio X2 yang digunakan dalam analisis Model Altmant Z-*score* adalah sebagai berikut:

$$X_2 = \frac{\text{Retainer Earning}}{\text{Total Asset}}$$

### 3. Rasio Rentabilitas Ekonomis

Rasio ini mengukur kemampuan aktiva perusahaan memperoleh laba dari operasi perusahaan. Karena hasil operasi yang ingin diukur, maka dipergunakan laba sebelum bunga dan pajak. Aktiva yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan memperoleh laba operasi

adalah aktiva operasional, kalau perusahaan mempunyai aktiva non operasional, aktiva ini perlu dikeluarkan dari perhitungan.

Masalah yang timbul dalam perhitungan rentabilitas ekonomis adalah apakah kita akan menggunakan aktiva perusahaan pada awal tahun, pada akhir tahun atau rata-rata apabila dimungkinkan sebaiknya dipergunakan angka-angka.

Menurut Sawir, Agnes (2009:19) Rasio Rentabilitas Ekonomis adalah:

“Rasio rentabilitas ekonomis mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang menunjukkan rentabilitas ekonomis perusahaan.”

Jadi rentabilitas ekonomi mengindikasikan seberapa besar kemampuan aset yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian atau pendapatan atau dengan kata lain Rentabilitas Ekonomis menunjukkan kemampuan total aset dalam menghasilkan laba.

Adapun rumus rasio X3 yang digunakan dalam analisis Model Altman *Z-score* menurut adalah sebagai berikut:

$$X_3 = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak.

#### **4. Rasio Penilaian Pasar (*Valuation Rations*)**

Rasio pasar adalah ukuran yang paling komprehensif untuk menilai hasil kerja perusahaan, karena rasio tersebut mencerminkan kombinasi pengaruh rasio-rasio dan rasio hasil pengembalian.

Menurut Husnan S. dan Pudjiastuti (2006:70) Rasio Pasar adalah:

“Rasio ini menggunakan angka yang diperoleh, laporan keuangan dan modal.”

Menurut M. Hanafi, Mamduh. & Halim, Abdul (2009:76) bahwa:

“Rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relative terhadap nilai buku perusahaan.”

Rasio pasar berhubungan dengan nilai pasar dari perusahaan sebagaimana diukur oleh harga pasar terhadap nilai akuntansi tertentu. Rasio ini memberi petunjuk kepada investor seberapa baik perusahaan mengelola hasil dan risiko. Rasio penilaian pasar mencerminkan penilaian pemegang saham dari segala aspek atas kinerja masa lalu perusahaan dan harapan kinerja dimasa yang akan datang.

Adapun rasio X4 yang digunakan dalam analisis Model Altman Z-score adalah sebagai berikut:

$$X_4 = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Debt}}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa)

## 5. Rasio Aktivitas

Rasio ini melihat pada beberapa aset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu, Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang ditanamkan pada aktiva-aktiva tersebut. Dana kelebihan tertentu akan lebih baik apabila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif.

Menurut Agus Sartono (2008:114) Rasio aktivitas adalah:

“Menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh penjualan. Rasio yang dipergunakan adalah perputaran piutang, perputaran persediaan, dan perputaran aktiva tetap.”

Sedangkan Rasio aktivitas Menurut Sawir, Agnes (2009:17) adalah:

“Mengukur efektivitas penggunaan dana yang tertanam pada harta tetap seperti pabrik dan peralatan, dalam rangka menghasilkan penjualan, atau berapa rupiah penjualan bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva tetap.”

Adapun rasio X5 yang digunakan dalam analisis Model Altmant Z-*score* adalah sebagai berikut :

$$X_5 = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktiva. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaan aktiva tersebut. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut.

Kelemahan formula Altman (1968) juga diungkapkan oleh Hanafi dan Halim (2009:275) bahwa masalah lain yang masih perlu dipertimbangkan adalah banyak perusahaan yang tidak go public, dan dengan demikian tidak mempunyai nilai pasar. Perusahaan-perusahaan yang ada di Negara seperti Indonesia, Perusahaan semacam itu merupakan sebagian besar yang ada. Altman kemudian mengembangkan model alternative dengan menggantikan variable X4 yaitu nilai pasar saham preferen dan biasa/nilai buku total hutang dengan nilai buku saham/nilai buku total hutang. Cara demikian akan menjadikan model tersebut bisa dipakai untuk perusahaan yang go public maupun yang tidak go publik. Persamaan yang diperoleh dengan cara semacam ini adalah sebagai berikut:

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

Model Altman *Z-score* yang dikembangkan oleh Altman (1968,1984) tersebut berhasil mengolongkan perusahaan-perusahaan yang go public dan tidak go public kedalam kategori tidak bangkrut, bangkrut ataupun yang berada di daerah rawan (gtey area).

Dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

- a) *Z-Score* > 2,99 dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.
- b)  $1,81 < Z-Score < 2,99$  berada di daerah abu-abu sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
- c) *Z-Score* < 1,81 dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat besar.

### 2.1.3.2 Variabel-Variabel dalam Altmant Z-Score

Variabel-variabel yang digunakan dalam model Altman *Z-score* dalam (The Jurnal Of Finance, 1968) adalah:

**1. *Working Capital to Total Asset***

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan model kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Risiko ini dihitung dengan membagi model kerja bersih dengan total aktiva.

**2. *Retained Earning to Total Asset***

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham.

**3. *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset***

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak.

**4. *Market Value Equity to Book Value of Total Debt***

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai modal sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah saham biasa yang beredar dengan harga saham per lembar saham biasa.

**5. *Sales to Total Asset***

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktiva.

### **2.1.3.3 Metode Springgate**

Springgate membuat model prediksi financial distress pada tahun 1978. Dalam pembuatannya Springgate menggunakan metode yang sama dengan Altman (1968) yaitu MDA. Seperti Beaver (1966) dan Altman (1968), pada awalnya Springgate mengumpulkan rasio-rasio keuangan populer yang bisa dipakai untuk memprediksi *financial distress*. Jumlah rasio awalnya yaitu 19 rasio, setelah melalui uji yang sama dengan yang dilakukan Altman, Springgate memilih 4 rasio yang dipercaya bisa membedakan antara perusahaan yang mengalami *distress* dan tidak *distress*. Sampel yang digunakan berjumlah 40 perusahaan yang berlokasi di Kanada.

Dalam Jurnal (Adnan dkk: 2010) Metode Springate adalah sebagai berikut:

“Model Springate adalah model rasio yang menggunakan multiple discriminant analysis (MDA). Dalam metode MDA diperlukan lebih dari satu rasio keuangan yang berkaitan dengan kebangkrutan perusahaan untuk membentuk suatu model yang baik.”

Model yang dihasilkan Springate adalah sebagai berikut:

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

Dimana :

$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$

$X_2 = \text{Net Profit Before Interest Taxes} / \text{Total Assets}$

$X_3 = \text{Net Profit Before Taxes} / \text{Current Liability}$

$X_4 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$

#### **2.1.3.4 Rasio Keuangan dalam Metode Springate**

Dalam jurnal Adriana (2011) menyatakan bahwa rasio keuangan yang dianalisis yang terdapat pada model Springate, yaitu:

1. Rasio modal kerja terhadap total asset

Merupakan selisih antara asset lancar dengan liabilitas lancar dibandingkan dengan total asset.

$$X1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

2. Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total asset

Merupakan rasio yang membandingkan laba sebelum bunga dan pajak (earning before interest and tax) dengan total asset.

$$X2 = \frac{\text{Net Profit before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

3. Rasio laba sebelum pajak terhadap total liabilitas lancar

Merupakan rasio yang membandingkan laba sebelum pajak (earning before tax) dengan total liabilities lancar.

$$X3 = \frac{\text{Net Profit before Taxes}}{\text{Current Liabilities}}$$

4. Rasio penjualan terhadap total asset

Merupakan rasio yang membandingkan penjualan dengan total asset.

$$X4 = \frac{\text{Sales}}{\text{Total}}$$

Springate mengemukakan nilai cut-of untuk perhitungan metode springate sebagai berikut:

- a.  $Z < 0,82$  , maka perusahaan dinyatakan bangkrut (perusahaan menghadapi ancaman kebangkrutan yang serius)
- b.  $Z > 0,82$  , maka perusahaan dinyatakan tidak bangkrut (perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan)

Pengujian metode ini di ajukan oleh Springate pada 40 perusahaan dengan tingkat keakuratan sebesar 92,5% (Adnan dkk: 2010).

## **2.1.4 Saham**

### **2.1.4.1 Pengertian Saham**

Ada banyak surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, yang paling dikenal dimasyarakat adalah saham biasa (*common stock*). Diantara emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga), saham biasa juga merupakan yang paling banyak digunakan untuk menarik danadi masyarakat. Saham dapat didefinisikan sebagai salah satu sumberdana baru yang diperoleh perusahaan yang berasal dari pemilik modal dengan konsekuensi perusahaan harus memberikan pengembalian terhadap modal tersebut dalam bentuk *dividen* dan *capital gain*.

Menurut Irham Fahmi (2013:81), definisi saham merupakan:

1. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana suatu perusahaan.
2. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajibanyang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
3. Persediaan yang siap untuk dijual.

Menurut Darmaji dan Fakhrudin (2012:5) mengemukakan:

“Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan. Saham berwujud selemba kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas

tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.”

Berdasarkan definisi di atas, menunjukkan bahwa saham merupakan surat berharga dalam bentuk kertas yang mencantumkan nilai nominal, nama perusahaan dan diikiti dengan tanda kepemilikan atas suatu perusahaan oleh seseorang atau badan.

Menurut Mamduh M. Hanafi (2009:6) Investor bisa membeli, menahan, dan kemudian menjual saham tersebut. Membeli dan menahan saham berarti investor memiliki perusahaan tersebut dan berhak atas laba perusahaan, meskipun juga berarti berhak atas rugi yang diperoleh perusahaan (apabila rugi). Menjual saham juga berarti melepas kepemilikan perusahaan dan dengan demikian melepas hak-hak yang melekat pada saham.

Pemilik saham suatu perusahaan, disebut sebagai pemegang saham yang merupakan pemilik perusahaan. Tanggung jawab pemilik terbatas pada pasar modal yang disetorkan (Saud Husnan 2003:275). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang di sebut Daftar Pemegang Saham (DPS). (Mohamad Samsul, 2006:45).

#### **a. Jenis-jenis Saham**

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Bila hanya ada satu jenis saham yang diterbitkan, saham ini disebut saham biasa (*common stock*). Dalam hal ini, setiap saham biasa memiliki satu jenis

saham atau lebih dengan berbagai keistimewaan. Contohnya adalah keistimewaan untuk memperoleh dividen lebih dahulu. Saham semacam ini biasanya disebut saham preferen (*preferred stock*).

#### 1. Saham Preferen (*Preferred stock*)

Pengertian saham preferen Menurut Mohamad Samsul (2006:45):

“Saham preferen (*preferred stock*) adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak Kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga saham preferen akan menerima laba dua kali.)

Kemudian Menurut Irham Fahmi (2013:37):

“*Preferred Stock* (saham istimewa) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulan).”

Berdasarkan definisi di atas menunjukkan bahwa saham preferen merupakan jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif serta mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Walaupun begitu biasanya pemilik saham preferen tidak mempunyai hak dengan RUPS.

Jogiyanto (2003:70) mengemukakan bahwa, untuk menarik minat investor terhadap saham preferen dan untuk memberikan beberapa alternatif yang menguntungkan baik bagi investor atau bagi perusahaan yang mengeluarkan saham preferen, beberapa macam saham preferen telah di bentuk.

Beberapa macam saham preferen menurut Jogiyanto (2003:70) diantaranya:

- a. *Convirtable Preferred Stock*  
 untuk menarik minat investor yang menyukai saham biasa, beberapa saham preferen menambah bentuk di dalamnya yang memungkinkan pemegangnya untuk menukar saham ini dengan saham biasa dengan rasio penukaran yang sudah di tentukan. Saham preferen semacam ini disebut dengan *convirtable preferred stock*.
- b. *Callable Preferred Stock*  
 Bentuk lain dari saham preferen adalah memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan untuk membeli kembali saham ini dari pemegang saham pada tanggal tertentu di masa mendatang dengan nilai yang tertentu. Harga tebusan ini biasanya lebih tinggi dari nilai nominal sahamnya.
- c. *Floating* atau *Adjustable-rate Preferred Stock (ARP)*  
 Saham preferen ini tidak membayar dividen secara tetap, tetapi tingkat dividen yang dibayar tergantung dari tingkat return dari sekuritas t-bill (*treasury bill*). Saham preferen tipe baru ini cukup populer sebagai investasi jangka pendek untuk investor yang mempunyai kelebihan kas.

## 2. Saham Biasa ( *Common Stock* )

Pengertian saham biasa menurut Mohamad Samsul (2006:45):

“Saham biasa (*common stock*) adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah laba bagian saham preferen dibayarkan. Apabila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa yang menderita terlebih dahulu. Penghitungan indeks harga saham didasarkan pada harga saham biasa. Hanya Ipemegang saham biasa yang mempunyai suara dalam Rapat Umum Pemegang saham (RUPS.”

Kemudian menurut Irham Fahmi (2013:37):

“*Common stock* (saham biasa) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden .”

Berdasarkan definisi di atas menunjukkan bahwa saham biasa merupakan bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan yang mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan dan akan menerima keuntungan berupa

pembayaran dividen setelah dividen saham preferen dibayarkan. Besarnya dividen yang diterima pemegang saham tidak tetap tergantung pada keputusan RUPS. Walaupun begitu, hanya pemegang saham biasa yang mempunyai suara dalam RUPS.

Ifham Fahmi (2013:38) mengemukakan bahwa, common stock memiliki beberapa jenis, yaitu:

- a. *Blue Chip-Stock* (Saham Unggulan)  
Adalah saham dari perusahaan yang dikenal secara nasional dan memiliki sejarah laba, pertumbuhan dan manajemen yang berkualitas.
- b. *Growth Stock*  
Adalah saham-saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rata-rata saham lain.
- c. *Defensi Stock* (saham-saham defensif)  
Adalah saham yang cenderung lebih stabil dalam masa resesi atau perekonomian yang tidak menentu berkaitan dengan dividen, pendapatan dan kinerja pasar.
- d. *Cyclical Stock*  
Adalah sekuritas yang cenderung naik nilainya secara cepat saat ekonomi semarak dan jatuh juga secara cepat juga saat ekonomi lesuh.
- e. *Seasonal Stock*  
Adalah saham perusahaan yang penjualannya bervariasi karena dampak musiman, misalnya karena cuaca dan liburan.
- f. *Speculative Stock*  
Adalah saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi, yang memungkinkan tingkat pengembalian hasilnya adalah rendah atau negatif. Ini biasanya dipakai untuk membeli saham pada perusahaan pengeboran minyak.

#### **2.1.4.2 Harga Saham**

Harga saham merupakan nilai pasar dari lembar saham sebuah perusahaan atau emiten pada waktu tertentu. Harga saham terbentuk dari interaksi kinerja perusahaan dengan situasi pasar yang terjadi di pasar sekunder. Pasar sekunder adalah pasar bagi efek yang telah dicantumkan dibursa.

Menurut Sundjaja (2003:349) pengertian harga saham adalah :

“Saham yang nilai per lembarnya telah tercantum dalam akta pendirian perusahaan.”

Pengertian harga saham menurut Agus Sartono (2008:70):

“Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.”

Sedangkan harga pasar saham menurut Anarago dan Pakarti (2003:58) :

“Harga pasar saham merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga saham penutupannya (*closing price*).”

Pada waktu perusahaan di dirikan, harga saham perusahaan tersebut tercermin dari jumlah rupiah modal per sahamnya. Ada kalanya modal dasar ini belum di setor atau ditempatkan sepenuhnya, sehingga harga saham adalah sebesar nilai nominal. Untuk perusahaan yang telah melakukan penawaran umum atas saham-sahamnya, nilai nominal tersebut dicantumkan pada surat saham yang bersangkutan.

Selain dari harga nominal tersebut dikenal juga harga buku atau harga *intrinsic* yang biasanya lebih tinggi dari harga nominal, karena dalam perkembangannya suatu perusahaan tentunya memberikan hasil, antara lain berupa dividen tunai, dividen saham, saham bonus dan *goodwill*. Harga buku suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham dan dipergunakan di dalam perhitungan indeks harga saham. Sedangkan jika karena beberapa alasan pemegang saham perusahaan *go public* hendak menjual sebagian

atau seluruh sahamnya, harga yang berlaku disebut harga pasar atau harga bursa atau disebut *kurs* saham.

*Kurs* saham ini cenderung memiliki korelasi positif dengan kinerja perusahaan yang bersangkutan, dalam arti jika kinerja perusahaan menunjukkan peningkatan, *kurs* saham juga akan bertambah tinggi dan dapat berada di atas harga buku.

Jika bursa efek sudah tutup, harga pasarnya adalah harga pada saat penutupan. Harga inilah yang menyatakan naik atau turunnya suatu harga saham. Jika harga pasar dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*) akan didapatkan nilai pasar (*market value*).

Jogiyanto (2003:88) mengemukakan yang dimaksud dengan nilai pasar adalah sebagai berikut :

“Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.”

Nilai suatu saham dapat dipandang dalam empat konsep yang memberikan makna yang berbeda, Menurut Sunariyah (2004:127-128) yaitu:

1. Nilai Nominal (*par value*)  
Adalah harga saham pertama yang tercantum pada sertifikat badan usaha. Harga saham tersebut merupakan harga yang sudah diotorisasi oleh rapat umum pemegang saham (RUPS). Harga ini tidak berubah-ubah dari yang ditetapkan RUPS.
2. Nilai Buku (*book value*)  
Nilai saham akan bermacam-macam dari waktu perusahaan di dirikan, Nilai saham tersebut berubah karena adanya kenaikan atau penurunan harga saham dan adanya laba ditahan. Jumlah laba ditaha, per value saham dan model selain par value adalah nilai buku. Nilai buku untuk setiap lembar saham dihitung dari pembagian jumlah nilai buku dan jumlah lembar saham.

3. Nilai Dasar (*base price*)  
 Nilai suatu saham sangat berkaitan dengan harga pasar saham yang bersangkutan setelah dilakukan penyesuaian karena *corporate action* (aksi emiten). Nilai dasar ini merupakan harga perdana saham tersebut. Nilai dasar ini juga digunakan dalam perhitungan indeks harga saham sehingga sehingga akan terus berubah jika emiten seperti *stock split*, *right issue*, dan lain-lain.
4. Nilai Pasar (*market prices*)  
 Adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Apabila bursa efek telah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Untuk mendapatkan jumlah nilai pasar (*market value*) suatu saham yaitu dengan mengalikan harga pasar dengan jumlah saham yang dikeluarkan.

#### 2.1.4.3 Penilaian Harga Saham

Dalam prakteknya, penentuan harga saham mengacu pada beberapa pendekatan teori penilaian, dimana dalam perkembangannya *parallel* dengan *persepsi* investor yang berniat untuk menanamkan modalnya disuatu perusahaan. Investor akan memperhatikan keadaan keberlangsungan hidup perusahaan penerbit saham (emiten). *Investor* akan selalu mempertimbangkan risiko usaha sebelum menanamkan modalnya. Menurut Jogiyanto (2003:282), terdapat dua model dan teknik analisis dalam penilaian harga saham yaitu:

1. Analisis Fundamental  
 Analisis fundamental bertolak dari anggapan dasar bahwa setiap *investor* adalah makhluk rasional. Keputusan *investasi* saham dari seorang *investor* yang rasional didahulukan oleh suatu proses analisis terhadap variabel yang secara fundamental diperkirakan akan mempengaruhi harga atau efek. Alasan dasarnya jelas yaitu nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya itu intrinsik pada suatu saat, tetapi juga kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilainya untuk jangka panjang. Informasi-informasi fundamental dari perusahaan diantaranya adalah :
  - a. Kemampuan manajemen perusahaan
  - b. Prospek perusahaan
  - c. Prospek pemasaran
  - d. Perkembangan teknologi
  - e. Kemampuan menghasilkan keuntungan
  - f. Manfaat terhadap perekonomian nasional

- g. Kebijakan pemerintah
  - h. Hak-hak yang diterima *investor*
2. Analisis Teknikal
- Analisis teknikal menyatakan bahwa *investor* adalah makhluk yang irasional. Suatu individu yang bergabung kedalam suatu masa, bukan hanya sekedar kehilangan rasionalitasnya, tetapi juga seringkali melebur identitas pribadi kedalam identitas kolektif. Harga saham sebagai komoditas perdagangan dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang merupakan manifestasi dan kondisi psikologis *investor*.

Salah satu model yang populer pada analisis teknikal adalah *support* dan *level resistance level*. Model ini pada intinya menggambarkan bahwa harga saham selalu berfluktuasi naik dan turun, namun naik dan turunnya harga saham tersebut ada batasnya yaitu batas atas dan batas bawah.

Jika periode tertentu harga saham tiba-tiba menurun, maka situasi akan mendorong para pemegang saham untuk ramai-ramai menjual sahamnya. Penambahan penawaran ini akan mengakibatkan terjadinya *over supply*, sehingga akan terjadi *downward pressure* dan harga akan terus turun hingga mencapai suatu titik yang disebut *suport level* (batas bawah).

#### **2.1.4.4 Tingkat Harga Saham**

Tingkat harga saham yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah perubahan harga saham suatu perusahaan yang disebabkan oleh beberapa faktor yaitu diantaranya dikarenakan adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Perubahan harga saham yang terjadi di pasar juga merupakan sinyal adanya informasi terbaru (*up to date information*) yang masuk kepasar. Informasi tersebut bisa berupa pengumuman emiten terhadap suatu peristiwa, seperti pembagian laba, pembagian dividen, merger, dan pengungkapan informasi strategi yang dapat menjelaskan posisi terakhir keuangan perusahaan.

Jogiyanto (2003:283) mendefinisikan perubahan harga saham sebagai berikut:

“Perubahan harga saham merupakan kenaikan penurunan dari harga saham sebagai akibat dari adanya informasi baru yang mempengaruhi harga saham kemudian dibandingkan dengan harga saham tahun lalu”.

Perubahan harga saham yang bersifat bisa dapat dinilai terlalu rendah (*undervalued*) oleh pasar dan dapat memiliki insentif untuk melakukan penawaran melalui jalur penawaran terbatas (*private market*), yaitu biaya-biaya informasinya akan lebih rendah. Alternatif ini merupakan salah satu strategi manajer perusahaan untuk melakukan aksi pembelian saham-saham perusahaan yang harganya dinilai rendah atau sering disebut sebagai aksi korporasi, yaitu melakukan *buyout*. Walaupun hal ini tidak bisa dilakukan, kemungkinan hal ini merupakan kendala-kendala yang harus dihadapi oleh para manajer untuk meaksimumkan kesejahteraan mereka pada perusahaan-perusahaan besar. Di samping itu, bisa kemungkinan juga dapat timbul masalah inefisien untuk menjual saham-saham perusahaan yang sering dilakukan oleh para manajer karena alasan adanya pemerataan resiko (*risk-sharing*).

Pada umumnya argumentasi yang menyatakan bahwa manajer-manajer perusahaan yang harga sahamnya dinilai tinggi (*overvalued*) cenderung kurang tertarik dan tidak *concern* dengan informasi-informasi baru (pengumuman bursa) dari pada manajer-manajer perusahaan yang harga sahamnya dinilai rendah (*undervalued*).

Hal ini terjadi karena manajer-manajer perusahaan yang harga sahamnya dinilai tinggi tidak mampu memberi pengungkapan informasi yang lebih relevan kepada *investor-investor*. Apabila harga sahamnya dinilai tinggi, maka para manajer perusahaan mendapat peluang untuk melakukan aksi jual saham yang dipegangnya atau mengeluarkan ekuitas saham baru pada tingkat *rate* yang *favorable*. Pada akhirnya pasar akan melakukan koreksi secara otomatis terhadap harga-harga saham yang dinilai terlalu rendah atau dinilai terlalu tinggi sehingga tercapai keseimbangan harga saham dipasar.

#### **2.1.4.5 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham**

Harga saham selalu berubah setiap harinya. Bahkan tiap detikpun harga saham dapat berubah. Jogiyanto (2003:282) mendefinisikan perubahan harga saham sebagai berikut:

“Perubahan harga saham merupakan kenaikan penurunan dari harga saham sebagai akibat dari adanya informasi baru mengenai harga saham kemudian dibandingkan dengan harga saham tahun lalu.”

Oleh karena itu, investor harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal maupun eksternal.

Adapun faktor internalnya :

1. Laba perusahaan
2. Pertumbuhan aktiva tahunan
3. Likuidasi
4. Nilai kekayaan total

## 5. Penjualan

Sedangkan faktor eksternalnya ;

1. Kebijakan pemerintah dan dampaknya
2. Pergerakan suku bunga
3. Fluktuasi nilai tukar mata uang
4. Rumor dan sentiment pasar

Irham Fahmi (2013:87) mengemukakan bahwa, ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu mengalami fluktuasi, yaitu:

1. Kondisi mikro dan makro ekonomi;
2. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang, kantor cabang pembantu baik yang dibuka di domestic maupun luar negeri;
3. Pergantian direksi secara tiba-tiba;
4. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan;
5. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya;
6. Resiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat;
7. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham;

Faktor-faktor yang menentukan perubahan harga saham sangat beragam. Namun yang paling utama adalah kekuatan pasar itu sendiri yaitu permintaan dan penawaran akan saham itu sendiri. Sesuai dengan hukum ekonomi, semakin tinggi permintaan akan saham tersebut maka harga saham akan naik.

### 2.1.5 Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah penelitian yang ada kaitannya dengan pengaruh prediksi kebangkrutan.

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Endri (2009)	Prediksi Kebangkrutan Bank Untuk Menghadapi dan mengelola Perubahan Lingkungan Bisnis: Analisis Model Altman's Z-Score	X1=Working Capital/Total Asset X2=Retained Earning/Total Asset X3=EBIT/Totsl Asset X4=Market Value of Equity/Book Value Debt X5=Sales/Total Assets	Hasil perhitungan Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan pada Bank Umum Syariah atas laporan keuangan selama 3 tahun dari tahun 2005-2007 semuanya menghasilkan nilai Z-Score yang lebih kecil dari 1,81 sehingga dapat dikatakan akan mengalami kemungkinan kebangkrutan. Model Z-Score dari Altman kurang sesuai jika digunakan untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan pada industri perbankan syariah.
2	Ayu Suci Ramdhani dan Niki Lukviarman (2009)	Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Model Altman Pertama, Altman Revisi, Dan Altman Modifikasi Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI)	Model Altman Z-Score Pertama, Altman Revisi Z-Score, Dan Modifikasi Altman Z-Score	Perusahaan yang diprediksi bangkrut menggunakan ketiga model Altman, untuk kelompok perusahaan berumur dibawah 30 tahun meiliki 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. Walaupun demikian perusahaan manufaktur yang diprediksi mengalami kebangkrutan dapat dialami perusahaan yang telah lama berdiri maupun perusahaan baru.
3	Hafiz Adnan dan Dicky Arisudhana (2010)	Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-Score Dan Springate Pada Perusahaan Industri Property	Model Altman, Model Springate, Kebangkrutan	Terdapat perbedaan hasil pengujian kebangkrutan perusahaan antara model Altman Z-score dan model Springate di perusahaan industri property tahun 2005-2009.
4	Irsyad Nurdin (2010)	Peranan Analisis Metode Z-Score dalam Memprediksi Kebangkrutan Suatu Perusahaan dan Kaitannya Terhadap	Prediksi kebangkrutan sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengujian mengenai peranan analisis metode Z-Score dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan berperan terhadap perubahan harga saham di BEI.

		harga saham (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang <i>Go Public</i> Di BEI)	dependen	
5	Ubaidillah Roykhan (2011)	Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode <i>Z-Score</i> dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.	Metode Altman	Uji hipotesis dalam menghasilkan signifikansi $t = 0,000$ yang berarti variabel <i>Z-Score</i> signifikan pada 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode <i>Z-Score</i> mempunyai pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6	Fadhilla, Rahmi (2010)	Analisis Kondisi Financial Distress dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Aneka Industri di BEI	Model Altman, Model Springate.	Kondisi financial distress perusahaan sektor Aneka Industri di BEI dengan menggunakan model Altman z-score dan Springate Z-score serta pengaruh kondisi tersebut terhadap harga saham.
6	Rima Trisyanti (2012)	Analisis Laporan Keuangan dengan Menggunakan Metode Altman sebagai Alat Untuk Memprediksi Kebangkrutan Usaha Bank (Studi Empiris pada Bank Prediksi Rakyat Provinsi Jawa Barat Tahun (2010-2011))	Variabel dependen: <i>Z-Score</i> . Variabel Independen: $X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$ $X_2 = \text{Retained Earning} / \text{Total Asset}$ $X_3 = \text{EBIT} / \text{Total Asset}$ $X_4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Book Value Debt}$	Metode Atman <i>Z-Score</i> dapat memprediksi Bank Perkreditan Rakyat Provinsi Jawa Barat. BPR yang termasuk dalam kategori grey area pada tahun 2010 sebanyak 17% dan 2011 sebanyak 25%. BPR yang termasuk dalam kategori bangkut ada 12% pada tahun 2010 & 13% pada tahun 2011

Sumber: Berbagai Penelitian

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Kondisi keuangan perusahaan merupakan gambaran dari keadaan perusahaan. Gambaran ini diperoleh melalui laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan sebagai sarana pertanggung jawaban atas kegiatan yang telah dilaksanakan dalam periode tertentu. Setiap perusahaan memiliki kebijakan dalam berbagai aktifitas mereka. Tidak terkecuali dengan perusahaan perbankan

terutama dengan bagian keuangan perusahaan. Ada berbagai keputusan yang akan diambil tapi sebelum itu pihak perusahaan akan membuat laporan keuangan mereka per periode baik perbulan pertriwulan ataupun pertahun. Dari laporan keuangan inilah akan muncul berbagai pendapat dari *stakeholder*. Agar perusahaan tetap berjalan dengan baik juga dapat berkembang perusahaan melakukan analisis prediksi kebangkrutan untuk menilai bagaimana perusahaan mereka pada masa sekarang dan bagaimana perusahaan mereka nantinya.

Kemungkinan kebangkrutan dapat diprediksi dengan mengamati memburuknya rasio keuangan dari tahun ketahun. Informasi tentang prediksi kebangkrutan sangat penting karena akan memberikan keuntungan banyak pihak, terutama kreditur dan investor. Badan usaha ketika mengajukan pernyataan kebangkrutan, seringkali perusahaan kehilangan bagian dari nominal hutang dan bunganya. Kebangkrutan bagi investor akan mempunyai konsekuensi berkurangnya suatu ekuitas atau bahkan hilangnya ekuitas secara keseluruhan. Perusahaan sendiri dalam proses kebangkrutan akan menanggung biaya yang tidak sedikit, oleh karena itu dengan mengetahui indikator kebangkrutan sejak dini akan menyelamatkan banyak pihak yang terkait dengan perusahaan.

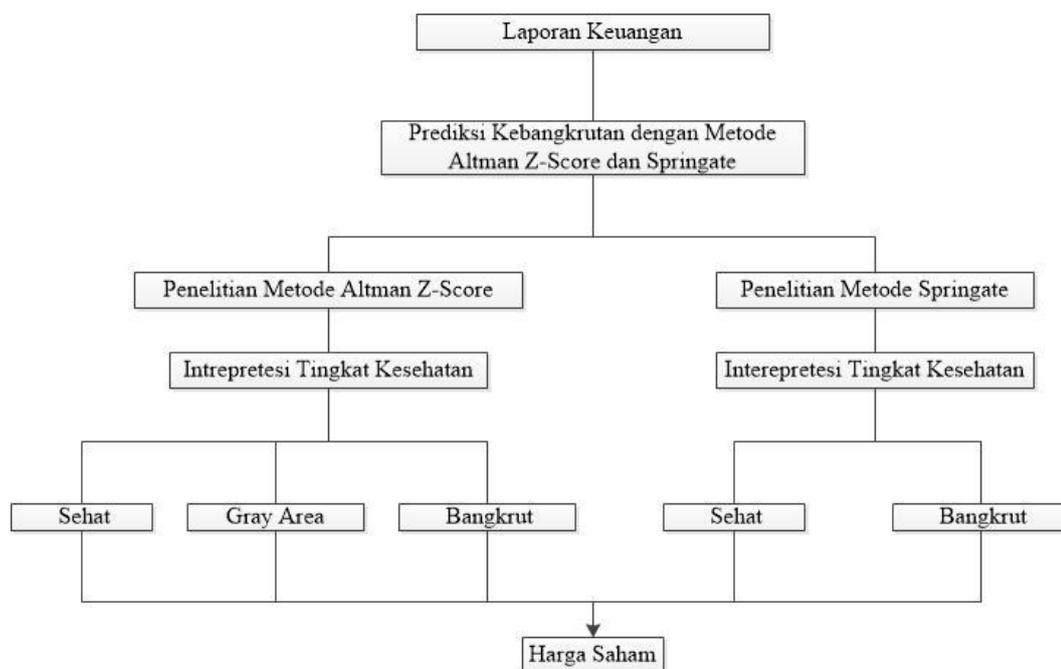
Informasi kebangkrutan sangat bermanfaat bagi investor untuk mengurangi risiko saham. Menurut Weston (1992) menyatakan :

“Perubahan harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya kondisi fundamental emiten. Prediksi kebangkrutan merupakan salah satu analisis fundamental.”

Campbell *et al* dalam Haryati (2001) mengkonfirmasi adanya hubungan negatif antara harga saham dengan prediksi kebangkrutan, dimana perusahaan yang memiliki risiko kebangkrutan yang tinggi cenderung akan direspon negatif oleh investor dan akibatnya adalah harga saham menjadi turun.

Metode kebangkrutan yang telah dikembangkan oleh para peneliti terdahulu untuk mengetahui tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan. Para peneliti ini seperti metode Altman (1968, 1984, 2000), Springate (1978), dan Zmijewski (1983). Dari beberapa metode yang telah disebutkan, peneliti disini akan menggunakan dua metode yakni Altman, dan Springate. Metode-metode ini dipilih karena dalam proses penerapannya mudah untuk diterapkan dan mudah untuk dipahami.

Paradigma penelitian yang digunakan oleh penulis dapat dijelaskan dalam bagan sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Paradigma Penelitian**

### 2.3 Hipotesis Penelitian

Pengertian hipotesis menurut Sugiyono (2014:93) adalah sebagai berikut:

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.”

Kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, menjadi landasan bagi penulis untuk mengajukan hipotesis sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Terdapat pengaruh prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Springate terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Terdapat pengaruh prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* dan Springate terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.