

BAB 2

LANDASAN TEORI

2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

- Manajemen Keuangan adalah manajemen yang mengkaitkan pemerolehan (*acquisition*), pembelanjaan atau pembiayaan (*financing*) dan manajemen aktiva dengan tujuan menyeluruh dari suatu perusahaan. Manajemen Keuangan memainkan peranan penting dalam perekonomian saat ini, karena :

1. Manajer Keuangan bertanggung jawab terhadap 3 macam keputusan pokok manajemen keuangan, yaitu perolehan, pembiayaan dan pengelolaan aktiva secara efisien.
2. Apabila sumber-sumber ekonomi dialokasikan secara efisien, pertumbuhan ekonomi akan tertolong akan terdorong, sehingga meningkatkan kesejahteraan masyarakat.
3. Manajer Keuangan menghadapi tantangan untuk mengelola aktiva secara efisien dalam suatu lingkungan yang berubah.

http://totohernawo.blog.m3-access.com/posts/12478_Landasan-Ekonomi-Teknologi-Pendidikan.html

- Pengertian Manajemen Keuangan menurut Weston dan Copeland (2002, p3) yaitu : Pengertian manajemen keuangan dapat dirumuskan oleh fungsi dan tanggung jawab para manajer keuangan. Fungsi pokok manajemen keuangan antara lain menyangkut keputusan tentang penanaman modal, pembiayaan kegiatan usaha dan pembagian dividen pada suatu perusahaan.

- Pengertian Manajemen Keuangan menurut Brigham, Eugene dan Houston, Joel (2001, p6) yaitu : Manajemen keuangan merupakan bidang yang terluas dari tiga bidang keuangan, dan memiliki kesempatan karir yang sangat luas. Adapun tiga bidang keuangan adalah :
 1. pasar uang dan pasar modal, yang terkait dengan pasar sekuritas dan lembaga keuangan.
 2. Investasi, yang menfokuskan pada keputusan yang dibuat oleh investor individual dan institusional dalam memilih sekuritas untuk portofolio investasi.
 3. Manajemen keuangan, atau keuangan perusahaan, yang mencakup semua keputusan dalam perusahaan.
- Pengertian Manajemen Keuangan menurut Prawinogoro, Darsono (2006, p1) adalah aktivitas pemilik dan manajemen perusahaan untuk memperoleh sumber modal yang semurah-murahnya dan menggunakan seefektif, seefisien, dan seproduktif mungkin untuk menghasilkan laba.
- Lontoh, Frederich & Lindrawati, Jurnal Widia Manajemen & Akuntansi. (2004,p1) : Tujuan Manajemen Keuangan adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Memaksimumkan nilai bermakna lebih luas dan lebih umum daripada memaksimumkan laba. Hal in didukung oleh beberapa alasan yaitu :
 - pertama, memaksimumkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang.
 - Kedua, memaksimumkan nilai berarti memepertimbangkan berbagai risiko terhadap arus pendapatan perusahaan.
 - Ketiga, mutu dari arus dana yang diharapkan diterima di masa yang akan datang mungkin beragam.

- Dari Pengertian Manajemen Keuangan diatas maka dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah aktivitas dari suatu perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham.

2.2 Pengertian Laporan Keuangan

- Pengertian Laporan Keuangan (IAI, 2002, p2) merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap meliputi neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.
- Pengertian Laporan Keuangan menurut Weston, J.Fred dan Copeland, Thomas E (2002, p17) yaitu : laporan keuangan atau *financial statement* berisi informasi tentang prestasi perusahaan di masa lampau dan dapat memberikan petunjuk untuk penetapan kebijakan di masa yang akan datang.
- Pengertian Laporan Keuangan menurut Raharjo, Budi (2005, p1) adalah laporan pertanggungjawaban manajer atau pimpinan perusahaan atas pengelolaan yang dipercayakan kepada pihak-pihak yang mempunyai kepentingan di luar perusahaan : Kreditor, pemilik perusahaan, pemerintah dan pihak lainnya.
- Pengertian Laporan Keuangan menurut Brigham & Houston (2001 : pp38-50) : Laporan tahunan (*Annual Report*) adalah laporan yang diterbitkan setiap tahun oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Laporan ini berisi laporan keuangan dasar dan opini manajemen atas operasi perusahaan selama tahun lalu dan prospek perusahaan di masa depan. Laporan tahunan menyajikan empat laporan keuangan dasar, yaitu :
 1. Neraca (*Balance Sheet*), merupakan potret posisi dari keuangan perusahaan

Pada suatu waktu tertentu, menunjukkan aktiva pada sisi sebelah kiri dan kewajiban serta ekuitas atau klaim terhadap aktiva di sisi sebelah kanan.

2. Laporan laba rugi (*Income Statement*), melaporkan hasil operasi selama periode tertentu, dan menunjukkan laba per saham sebagai "*bottom line*".
 3. Laporan laba ditahan (*Statement of Retained Earnings*), menunjukkan perubahan laba ditahan antara dua tanggal neraca. Laba ditahan menunjukkan klaim terhadap aktiva, bukannya aktiva per ekuitas pemegang saham.
 4. Laporan Arus Kas (*Cash Flow*), melaporkan dampak aktivitas operasi, investasi, dan pembiayaan terhadap arus kas selama periode akuntansi.
- Lisetyati. E (Jurnal Ekonomi UNMER, (2005, p164)) : Laporan Keuangan bermanfaat bagi para pemegang saham, penanam modal, penganalisis sekuritas, manajer, pegawai/karyawan, pemberi pinjaman, dan para pemasok, pelanggan, pemerintah, dan pihak-pihak lain.
 - Para pemegang saham dan penanam modal adalah kelompok terbesar yang memanfaatkan laporan keuangan, baik untuk keputusan yang berkenaan dengan investasinya (*investment focus*) maupun berkenaan dengan pertanggung jawaban manajemen (*stewardship focus*).
 - Manajer memanfaatkan laporan keuangan untuk menyusun perjanjian antara perusahaan dan entitas lain dengan cara membuat perjanjian dengan berdasar pada variabel-variabel yang ada dalam laporan keuangan, manajer juga menggunakan laporan keuangan untuk mengambil keputusan dalam bidang operasi, investasi, dan pendanaan.

- Para karyawan berkepentingan dengan laporan keuangan untuk kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan laba, dan juga untuk memantau kelayakan program pensiunan.
 - Pemberi pinjaman dan para pemasok memanfaatkan laporan keuangan untuk menetapkan perjanjian pemberian pinjaman, seperti penetapan jumlah pinjaman, suku bunga, periode pinjaman. Berkenaan dengan itu pemberi pinjaman juga memperhatikan pemakaian metode akuntansi yang berpengaruh pada perhitungan laba bersih.
 - Pelanggan memiliki kepentingan untuk memantau kelangsungan hidup perusahaan terutama yang berkenaan dengan perjanjian jangka panjang dan laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi untuk menilai hal itu.
 - Pemerintah membutuhkan informasi dalam laporan keuangan biasanya dalam rangka untuk peningkatan pendapatan pajak, penentuan tarif (untuk fasilitas umum) dan untuk intervensi pengaturan (untuk menentukan apakah pemerintah akan memberikan jaminan pengembalian utang bagi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan).
- Lontoh F. O & Lindrawati (Jurnal Widya Manajemen & Akuntansi (2004, p1)): Laporan Keuangan merupakan media komunikasi yang digunakan untuk menghubungkan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pentingnya laporan keuangan juga diungkapkan Belkoui bahwa laporan keuangan merupakan sarana mempertanggung jawabkan apa yang dilakukan oleh manajer atas sumber daya pemilik.
 - Setiawan, Juniady.S, (Jurnal Akuntansi & Keuangan (2001, p158)): Laporan keuangan disusun dan disajikan sekurang-kurangnya setahun sekali untuk memenuhi

kebutuhan sejumlah besar pemakai. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara, misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Informasi lain yang biasanya disertakan dalam laporan keuangan adalah termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan laporan tersebut, misalnya informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga. Tujuan dari laporan keuangan itu adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan sebagian besar pemakai. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi karena laporan keuangan secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non keuangan. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*) atau pertanggung jawaban atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

- Menurut Scoot, Christensen & Demski, (Jurnal Ekonomi & Bisnis (2002, P1)) : Laporan Keuangan merupakan gambaran umum dari pelaporan keuangan (*financial reporting*) yang berfungsi sebagai alat komunikasi informasi akuntansi keuangan kepada pihak-pihak eksternal. Item-item yang diakui dalam laporan keuangan merupakan representasi dari sumber daya atau aset dari suatu entitas, klaim terhadap sumberdaya atau aset-aset tersebut (kewajiban dan ekuitas pemilik), dan pengaruh dari transaksi-transaksi dan peristiwa-peristiwa lain serta kejadian-kejadian

yang mengakibatkan perubahan dalam sumber daya atau klaim terhadap sumber daya tersebut. Selain itu, publikasi laporan keuangan juga dapat dijadikan sebagai alat prediksi untuk meramalkan apakah nilai pasar perusahaan akan meningkat pada saat dan setelah tanggal pengumuman laporan keuangan, atau justru sebaliknya.

- Pada Standar Akuntansi Keuangan, (Jurnal Akuntansi & Keuangan, (2002,p143)) dikatakan bahwa informasi yang disajikan didalam laporan keuangan bersifat umum dan tidak sepenuhnya dapat memenuhi kebutuhan informasi setiap pemakai. Laporan keuangan disusun dengan tujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- Purba, Eva Monica (Jurnal Akuntansi & Keuangan, (2002,p144)) Laporan keuangan berguna bagi pemakai jika memenuhi karakteristik sebagai berikut :
 - a) Informasi harus mudah dipahami oleh pemakai.
 - b) Informasi harus relevan untuk memenuhi kebutuhan pemakai dalam proses pengambil keputusan, relevansi informasi dipengaruhi oleh hakikat dan materialitasnya.
 - c) Informasi harus memenuhi kualitas andal yaitu bebas dari pengertian yang menyesatkan dan kesalahan material serta sedapat mungkin penyajiannya tulus atau jujur. Apa yang seharusnya sesuai substansi dan realitas ekonominya.
 - d) Informasi harus dapat dibandingkan, pemakai dapat membandingkan laporan keuangan perusahaan untuk mengidentifikasi kecendrungan posisi dan kinerja keuangan.

e) Informasi harus tepat waktu dan manfaat yang dihasilkan informasi melebihi biaya penyusunannya, evaluasi biaya dan manfaat merupakan proses pertimbangan yang substansial.

f) Informasi dalam laporan keuangan tersaji dengan wajar meliputi posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan.

- Jadi dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa Laporan Keuangan adalah suatu laporan yang dapat melaporkan posisi keuangan perusahaan suatu waktu dan operasi perusahaan selama beberapa periode yang lalu dan juga laporan keuangan dapat digunakan untuk membantu memprediksi laba dan deviden masa depan.

2.3 Analisis Rasio Keuangan

- Analisis Rasio menurut Kuswandi (2004, p187) adalah cara analisa dengan menggunakan perhitungan-perhitungan perbandingan atas data kuantitatif yang ditunjukkan dalam neraca maupun laporan laba rugi.
- Rasio Keuangan menurut Harahap, S (2006, p297) adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti).
- Analisis Rasio Keuangan menurut Weston dan Copeland (2001, p78): Rasio keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan. Analisis rasio digunakan untuk membandingkan utang perusahaan terhadap aktiva dan membandingkan bunga yang harus dibayar terhadap laba yang tersedia untuk membayar bunga.
- Menurut Myer dalam bukunya *Financial Statement Analysis* (Munawir, 2004, p5) mengatakan bahwa yang dimaksud dengan laporan keuangan adalah : Dua daftar

yang disusun oleh Akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar rugi-laba. Pada waktu akhir-akhir ini sudah menjadi kebiasaan bagi perseroan-perseroan untuk menambahkan daftar ketiga yaitu daftar surplus atau daftar laba yang tak dibagikan (laba yang ditahan).

- Menurut Adnan, Muhammad A & Taufiq, Muhammad I, Jurnal Ekonomi & Auditing (2001,p182) : Analisis rasio keuangan merupakan suatu alternatif untuk menguji apakah informasi keuangan yang dihasilkan oleh akuntansi keuangan bermanfaat untuk melakukan klasifikasi atau prediksi terhadap harga saham di pasar modal..
- Analisis rasio keuangan memiliki arti penting baik bagi manajemen maupun bagi investor, karena manajemen dapat mengetahui hasil kerja yang telah dicapai berdasarkan analisis yang menunjukkan likuiditas, hutang dan profitabilitas perusahaan dan membantu perusahaan untuk mengetahui masalah yang timbul, selanjutnya dapat dipakai untuk perencanaan yang akan mempengaruhi arah perusahaan dan mengantisipasi keadaan di masa yang akan datang. Bagi investor analisis ini digunakan sebagai informasi untuk memprediksi dan mengamati keadaan perusahaan, sehingga investor dapat mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan.

2.4 Analisis Diskriminan

Emery, Douglas R, Finnerty, John & Stowe, John (2004,p844) mengemukakan mengenai analisis diskriminan sebagai berikut:

The discriminant function is of the form $Z = V_1X_1 + V_2X_2 + \dots + V_nX_n$. The discriminant function transform the individual financial ratios into a single discriminant score, or Z-Score. The Z-Score is then used to classify the firms as

“bankrupt” or “non bankrupt”. In this equation, $V_1, V_2,$ and so forth are discriminant coefficient or weights, and $X_1, X_2,$ and so forth are financial ratios. The Multiple Discriminant Analysis (MDA) technique determines the set of discriminant coefficients, $V_i,$ that maximizes the percentage of firms that are correctly classified. The discriminant function is used to calculate a Z-Score for a firm in order to assign it to one of two groups.

Artinya, bentuk dari fungsi diskriminan adalah $Z = V_1X_1 + V_2X_2 + \dots + V_nX_n$. Fungsi diskriminan mengubah bentuk rasio keuangan yang berdiri sendiri ke dalam suatu skor diskriminan tunggal atau Z-Score. Z-Score ini kemudian digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan ke dalam kategori ‘bangkrut’ atau ‘tidak bangkrut’. Pada persamaan ini $V_1, V_2,$ dan seterusnya adalah koefisien diskriminan dan $X_1, X_2,$ dan seterusnya adalah rasio keuangan.

2.5 Rasio Keuangan Dalam Analisis Diskriminan

Rasio keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan, yaitu untuk mengungkapkan kekuatan dan kelemahan relatif suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama, dan untuk menunjukkan apakah posisi keuangan membaik atau memburuk selama suatu waktu.

Adnan M & Taufiq M, Jurnal Ekonomi & Auditing. (2005,p189-190) Adapun variabel-variabel atau rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam analisis diskriminan model Altman adalah :

1. $X_1 = \text{Net Working Capital to Total Assets}$

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

membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya.

Metode Perhitungan :	<i>Net Working Capital</i>
	<hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/>
	<i>Total Assets</i>

2. $X_2 = \text{Retained Earnings to Total Assets}$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Laba ditahan menunjukkan klaim terhadap aktiva, bukan aktiva per ekuitas pemegang saham. Perubahan laba ditahan terjadi dikarenakan pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai dividen. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan 'tidak tersedia' untuk pembayaran dividen atau yang lain.

Metode Perhitungan :	<i>Retained Earnings</i>
	<hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/>
	<i>Total Assets</i>

$$3. \quad X_3 = \text{Earnings Before Interest and Tax to Total Assets}$$

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

Metode Perhitungan :	<i>EBIT</i>
	<i>Total Assets</i>

$$4. \quad X_4 = \text{Market Value of Equity to Book Value of Debt}$$

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

Metode Perhitungan :	<i>Market Value of Equity</i>
	<i>Book Value of Debt</i>

$$5. \quad X_5 = \text{Sales to Total Assets}$$

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.

Metode Perhitungan :	<i>Sales</i>
	<i>Total Assets</i>

2.6 Pengertian Kebangkrutan

Jurnal ekonomi Unmer (2005)
Tabel 2.1 "Definisi Kebangkrutan / Kegagalan

Nama	Istilah	Definisi
Altman (1973)	<i>Bankruptcy</i>	Perusahaan yang secara hukum bangkrut, baik ditempatkan di bawah perwalian atau telah dijamin haknya untuk direorganisasi dibawah <i>National Bankruptcy Act</i>
Beaver (1967)	<i>Failure</i>	Ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya saat jatuh tempo atau secara operasional diartikan sebagai perusahaan yang mengalami kebangkrutan, kegagalan membayar bunga dan pokok obligasi, saldo negatif perkiraan bank, dividen saham prioritas yang tidak dibayar.
Blum (1974)	<i>Failure</i>	Kejadian-kejadian yang menunjukkan ketidakmampuan untuk membayar utangnya saat jatuh tempo yang menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan, atau menyebabkan terjadinya perjanjian eksplisit dengan kreditor untuk mengurangi utang
Deakin (1972)	<i>Failure</i>	Perusahaan yang mengalami kebangkrutan, insolvensi, atau dilikuidasi untuk kepentingan kreditor.
Foster (1986)	<i>Bankruptcy</i>	Suatu kejadian hukum yang sangat dipengaruhi oleh tindakan para banker dan kreditor
Kunt (1989)	<i>De Jure Failure/ Closure/ official (dejure) insolvency</i>	Modal dianggap tidak memadai oleh <i>regulator</i> dan Institusi ditutup atau merger
Kunt (1989)	<i>De Facto failure</i>	Penghentian otonomi operasi yang diperintahkan oleh regulator

(Sumber :Karel & Prakash (1987),2006)

- Definisi kepailitan oleh ISDA (*International Swaps and Derivatives Association*) adalah terjadinya salah satu kejadian-kejadian berikut ini:
 1. Perusahaan yang mengeluarkan surat hutang berhenti beroperasi (pailit)
 2. Perusahaan tidak solven atau tidak mampu membayar hutang
 3. Timbulnya tuntutan kepailitan

4. Proses kepailitan sedang terjadi
 5. Telah ditunjuknya *receivership*
 6. Dititipkannya seluruh aset kepada pihak ketiga
- Definisi *failure* (kepailitan) di Indonesia mengacu pada Peraturan Pemerintah pengganti UU No.1 tahun 1998 tentang Perubahan Atas UU Kepailitan, yang menyebutkan:
 1. Debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu hutang yang telah jatuh waktu dan tidak dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang, baik atas permohonannya sendiri, maupun atas permintaan seorang atau lebih krediturnya.
 2. Permohonan sebagaimana disebut dalam butir di atas, dapat juga diajukan oleh kejaksaan untuk kepentingan umum.
 - Kepailitan adalah suatu sitaan dan eksekusi atas seluruh kekayaan si debitur (orang-orang berhutang) untuk kepentingan semua kreditur-krediturnya (orang-orang berpiutang) bersama-sama, yang pada waktu itu debitur dinyatakan pailit mempunyai hutang dan untuk jumlah piutang masing-masing kreditur memiliki pada saat itu.
 - Kepailitan merupakan suatu proses di mana seorang debitur yang mempunyai kesulitan keuangan untuk membayar utangnya dinyatakan pailit oleh pengadilan, dalam hal ini pengadilan niaga, dikarenakan debitur tersebut tidak dapat membayar utangnya. Harta debitur dapat dibagikan kepada para kreditur sesuai dengan peraturan pemerintah.
 - Berdasarkan pernyataan diatas, maka perusahaan dapat dikatakan mengalami kegagalan jika aset perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan kewajibannya,

sehingga perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya. Kegagalan dapat berarti kebangkrutan.

- Asikin (2001,p27). "Pailit" didalam khasanah ilmu pengetahuan hukum diartikan sebagai keadaan debitur (yang berhutang) yang berhenti membayar (tidak membayar) utang-utangnya.

2.7 Penyebab Kebangkrutan

- Adnan, Muhammad A & Taufiq, Muhammad I, Jurnal Ekonomi & Auditing (2001,p186-189). Kebangkrutan akan cepat terjadi pada perusahaan yang berada di negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah sakit kemudian semakin sakit dan bangkrut. Perusahaan yang belum sakit pun 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 bisa juga disebabkan oleh faktor lain yang sifatnya non ekonomi. Pada umumnya, jauh sebelum perusahaan mengalami kegagalan, tanda-tanda awal yang menunjuk kearah kecendrungan yang kurang menguntungkan itu telah muncul. Akan tetapi, seringkali, manajemen tidak mengindahkan bahkan tidak memperhatikan sama sekali. Manajemen juga terkadang menganggap bahwa tanda-tanda yang menunjuk kepada ketidaksehatan perusahaan merupakan gejala temporer yang diperkirakan akan hilang dengan sendirinya tanpa perlu ada intervensi manajemen. Anggapan ini mengakibatkan pihak manajemen terlambat melakukan tindakan antisipasi maupun proses perbaikan terhadap

kinerja perusahaan. Ada beberapa tanda atau indikator manajerial dan operasional yang muncul ketika perusahaan akan mengalami kebangkrutan (Suwarno, 1996) :

- Indikator dari Lingkungan Bisnis

Pertumbuhan ekonomi dan aktivitas ekonomi pembentuknya memberikan indikasi bagi manajemen dalam melakukan pengambilan keputusan ekspansi usaha. Pertumbuhan ekonomi yang rendah, dengan demikian menjadi indikator yang cukup penting pada lemahnya peluang bisnis. Apalagi, jika disaat yang sama banyak perusahaan baru yang memasuki pasar. Bagi perusahaan yang baru memasuki pasar, kondisi ini sangat sensitif. Perusahaan tersebut sejak semula harus bersaing dengan perusahaan yang terlebih dahulu berada di pasar dengan prinsip *Zero Sum Game*. Permintaan yang tidak bertambah diperebutkan oleh perusahaan yang semakin banyak. Besarnya satu perusahaan tertentu menjadi sebab mengecilkan perusahaan yang lain. Tersedianya kredit dan aktivitas pasar modal dapat digunakan sebagai indikator mudah atau sulitnya, murah atau mahal nya dana yang diperlukan. Sebab ini bisa menjadi penghambat dalam merebut peluang bisnis jika perusahaan tidak memiliki modal sendiri yang cukup. Meningkatnya populasi bisnis dapat digunakan sebagai indikator meningkatnya persaingan dan semakin berkurangnya laba potensial yang dijanjikan karena adanya perubahan struktur pasar. Bertambah dan berkurangnya populasi perusahaan juga dapat dijadikan patokan ekspansi patokan ekspansi dan kontraksi bisnis. Perubahan harga memberikan indikasi yang cukup penting tentang perubahan tingkat

inflasi dan keseimbangan jumlah barang tersedia dan diminta di pasar. Indikator ini juga dapat dijadikan alat untuk melihat kecenderungan retaliasi pesaing. Akselerasi dan terobosan dalam perkembangan teknologi dapat memberikan efek yang berantai sejak dari rantai produksi sampai dengan rantai distribusi. Indikator ini amat penting diperhatikan bagi perusahaan yang beroperasi pada pasar yang sudah dewasa. Perubahan sosial budaya dapat digunakan sebagai petunjuk perkembangan perilaku konsumen dalam pengambilan keputusan pembelian barang. Indikator ini perlu diperhatikan oleh perusahaan yang menerapkan strategi diferensiasi. Perubahan lingkungan politik dan hukum dapat menimbulkan perubahan peluang dan resiko bisnis, baik yang legal maupun yang ekstra legal. Di banyak negara sedang berkembang perubahan lingkungan politik dan hukum sering terjadi. Manajemen justru perlu belajar memanfaatkan ketidakpastian yang ada. Sinyal ini perlu diperhatikan bagi perusahaan asing.

- Indikator Internal

Di negara maju, kegagalan perusahaan yang disebabkan oleh lingkungan bisnis relatif kecil, sekitar 20%. Lingkungan bisnis relatif stabil dan manajemen mampu melakukan prakiraan bisnis dengan tingkat ketepatan yang cukup. Oleh karena itu manajemen mampu mengembangkan sikap proaktif. Berbeda dengan di negara sedang berkembang, turbulensi lingkungan bisnis cukup tinggi. Manajemen tidak mampu melakukan prakiraan bisnis dengan alat analisa apapun yang digunakan. Oleh karena itu, manajemen kesulitan mengembangkan sikap proaktif. lebih cenderung bersikap reaktif, dan

oleh karena itu biasanya terlambat mengantisipasi perubahan. Di sisi lain, kegagalan bisnis di negara maju yang disebabkan oleh variabel internal relatif tinggi, berkisar pada angka 80%. Di negara sedang berkembang, persentase tersebut diperkirakan lebih rendah. Akan tetapi, jika kegagalan antisipasi manajerial dalam menghadapi gejala perubahan lingkungan bisnis karena ketidakmampuan dan ketidakcakapan manajemen dapat dikategorikan juga dalam kategori sebab internal. Sinyal kegagalan yang dapat ditemukan pada variabel internal dapat dijumpai pada setiap tahapan daur kehidupan organisasi. Awal pertumbuhan, pertengahan, dan kedewasaan. Untuk disebut sebagai perusahaan yang sakit, manajemen tidak perlu menunggu munculnya semua indikator. Adanya beberapa indikator sudah cukup menjadi tanda tidak sehatnya suatu perusahaan.

- Indikator Kombinasi

Seringkali perusahaan yang sakit disebabkan oleh interaksi antara ancaman yang datang dari lingkungan bisnis dan kelemahan yang berasal dari variabel internal. Apapun ukuran atau indikator yang hendak dipakai, nampaknya sehat tidaknya perusahaan tidak dapat diketahui dalam waktu sesaat. Diperlukan waktu yang agak berkelanjutan untuk mendeteksi gejala ketidaksehatan perusahaan. Biasanya dipergunakan waktu antara dua sampai lima tahun untuk mengetahui ketidaksehatan perusahaan dan waktu tersebut diperlakukan sebagai batas toleransi penurunan kinerja. Jika terjadi penurunan kinerja yang relatif sepanjang waktu tersebut, barulah

dapat dikatakan bahwa perusahaan dalam keadaan tidak sehat terkecuali jika terjadi perubahan lingkungan bisnis secara dramatis.

2.8 Aplikasi Analisis Diskriminan Model Altman

Penggunaan analisis diskriminan untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan perusahaan dapat diilustrasikan oleh studi yang dilakukan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968, menggunakan analisis diskriminan dengan menyusun suatu model untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Ia mengambil sampel yang terdiri dari 66 perusahaan manufaktur, setengah diantaranya mengalami kebangkrutan. Dari laporan keuangan satu periode sebelum perusahaan bangkrut, Altman memperoleh 22 rasio keuangan, dimana lima diantaranya ditemukan paling berkontribusi pada model prediksi. Fungsi diskriminan Z yang pertama kali ditemukan adalah:

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

dimana :

- X_1 = *Net Working Capital / Total Assets*
- X_2 = *Retained Earnings / Total Assets*
- X_3 = *Earnings Before Interest and Tax / Total Assets*
- X_4 = *Market Value of Equity / Book Value of Debt*
- X_5 = *Sales / Total Assets*

Dari jurnal Ekonomi dan Auditing (2001,p195). Altman memberikan suatu standar sebagai kriteria yang dapat menerangkan keadaan keuangan perusahaan, yaitu :

1. Untuk nilai Z-Score lebih kecil atau sama dengan 1,81, berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan resiko yang tinggi.
2. Apabila diperoleh nilai Z-Score antara 1,81 sampai 2,99 maka perusahaan dianggap berada pada daerah abu-abu (*Grey Area*). Pada kondisi ini, perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani dengan penanganan manajemen yang tepat. Kalau terlambat dan tidak tepat penanganannya, maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Jadi pada *grey area* ini ada kemungkinan perusahaan bangkrut dan ada pula yang tidak. Tinggal bagaimana pihak manajemen perusahaan dapat segera mengambil tindakan untuk segera mengatasi masalah yang dialami oleh perusahaan.
3. Untuk nilai Z-Score lebih besar dari 2,99, memberikan penilaian bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi.

Fungsi diskriminan yang pertama kali ditemukan tersebut hanya dapat diaplikasikan untuk perusahaan manufaktur dan go public. Kemudian, Altman mengembangkan dua variasi dari Z model, yaitu Z' dan Z". Z'-model dikembangkan untuk perusahaan manufaktur *non go public* dan menggunakan *book value of equity* untuk menggantikan *market value of equity*. Sedangkan Z"-model dikembangkan untuk perusahaan non manufaktur, baik *go public* maupun *non go public*. Dengan dikembangkannya model Z' dan Z" , menghapus anggapan bahwa metode Altman memberikan perlakuan yang sama terhadap semua kelompok industri.

Secara umum, semakin rendah nilai dari perhitungan berdasarkan rumus Altman Z-Score maka semakin tinggi potensi kebangkrutan perusahaan, jika nilai Z-Score lebih rendah dari 1,8 maka perusahaan sedang di ambang kebangkrutan, jika di atas 3 maka perusahaan

dalam kondisi sehat, dan jika antara 1,8 – 3 maka kondisi perusahaan harus diperhatikan secara seksama.

- Formula Z-Score untuk perusahaan publik (terbuka) adalah :

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

Sehat jika $Z > 2,99$; Grey Zone jika $1,81 < Z < 2,99$; tidak sehat jika $Z < 1,81$

- Formula Z-Score untuk perusahaan tertutup adalah :

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

Sehat jika $Z > 2,60$; Grey Zone jika $1,1 < Z < 2,59$; tidak sehat jika $Z < 1,1$

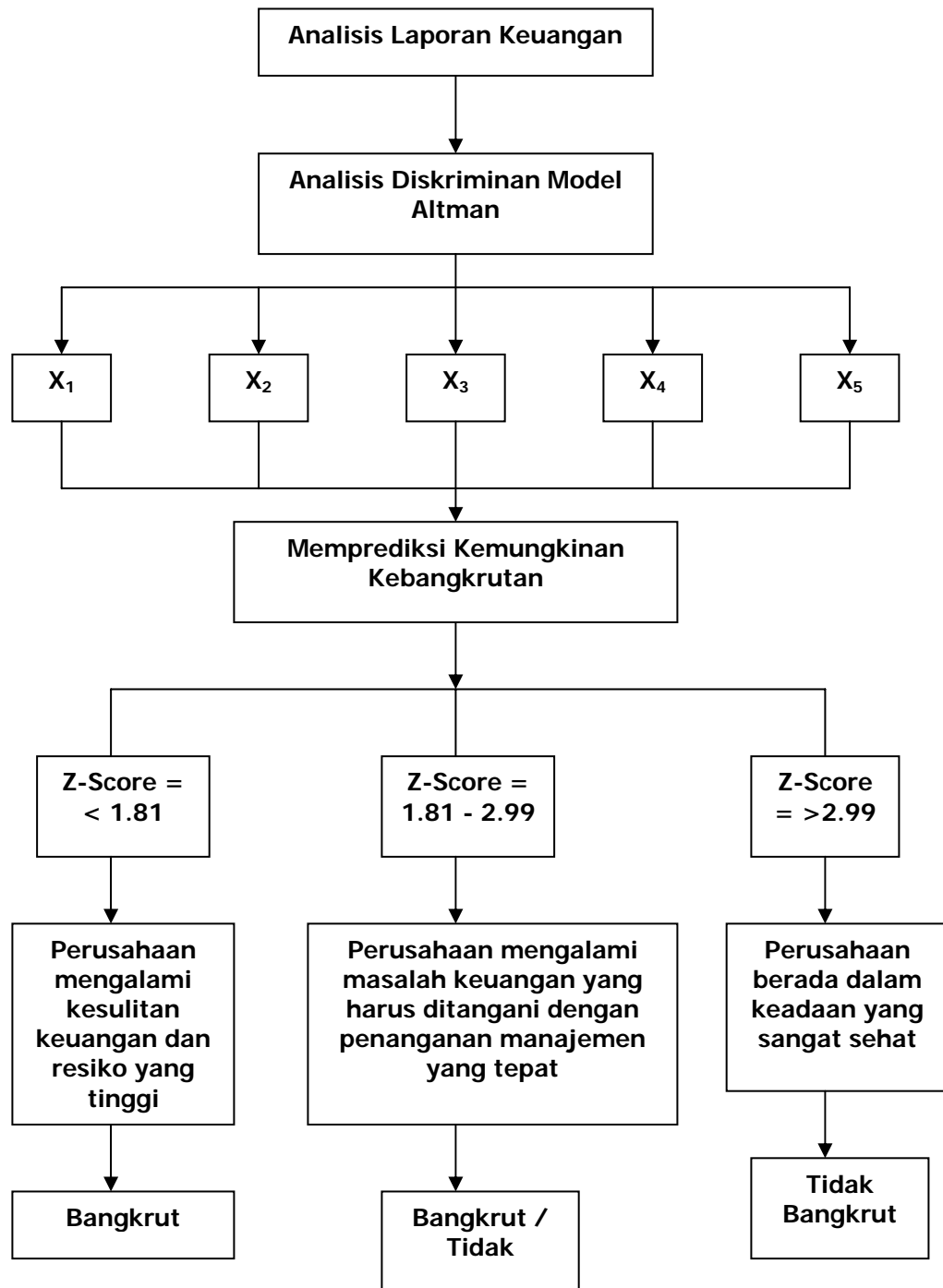
Dari penjelasan atas formula Z-Score tersebut, investor dapat menggunakan model tersebut sebagai indikator awal dalam berinvestasi. Menggunakan model diatas jelas mempermudah analisis atas kondisi keuangan perusahaan daripada investor menghitung sekian banyak rasio keuangan secara individual lalu menginterpretasi masing-masing rasio satu persatu. Model ini juga berguna dalam penelaahan laporan keuangan perusahaan. Jika Z-Score memberikan nilai rendah maka penelaahan harus dilakukan secara lebih mendalam, tetapi jika Z-Score memberikan nilai tinggi, penelaahan dapat dilakukan secara cepat atau ditunda sampai penelaahan atas perusahaan dengan Z-Score rendah selesai dilakukan.

Namun demikian, Z-Sore bukanlah model analisis keuangan yang sempurna dan harus dihitung serta ditafsirkan secara hati-hati. Hal-hal yang dapat menyebabkan hasil Z-Score memberikan indikasi yang salah, antara lain :

- Nilai Z-Score bisa direkayasa atau dibiaskan melalui penerapan prinsip akuntansi yang salah atau rekayasa keuangan lainnya. Z-Score akan efektif jika data yang dimasukkan dalam formula adalah data yang benar.

- Formula Z-Score kurang tepat untuk perusahaan baru yang labanya masih rendah atau bahkan masih merugi. Nilai Z-Score biasanya akan rendah.
- Perhitungan Z-Score secara triwulanan pada suatu perusahaan dapat memberikan hasil yang tidak konsisten jika perusahaan tersebut mempunyai kebijakan untuk menghapus piutang di akhir tahun secara sekaligus.

2.9 Kerangka Pemikiran



Sumber : Olahan Penulis, 2006

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran