

**ANALISIS POTENSI KEBANGKRUTAN  
DENGAN METODE ALTMAN Z SCORE,  
SPRINGATE, DAN ZMIJEWSKI DALAM  
PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM  
(Studi Pada Garuda Indonesia Tbk Periode 2018 -  
2020)**

**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas – Tugas dan Memenuhi Syarat-  
Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)**

Oleh :

**M. REDO RIZGULLOH  
NPM : 1851040203**

**Program Studi : Manajemen Bisnis Syariah**



**Pembimbing I : A.Zuliansyah, S.Si., M.M  
Pembimbing II : Vicky F. Sanjaya, S.E., M.Sc.**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
JURUSAN MANAJEMEN BISNIS SYARIAH  
1443 H / 2022 M**

## ABSTRAK

Kebangkrutan telah menjadi masalah yang meresahkan bagi setiap perusahaan, karena masalah ini dapat terjadi kepada perusahaan-perusahaan pada saat yang tidak terduga. Banyak penyebab terjadi suatu kebangkrutan dalam perusahaan, beberapa diantaranya adalah adanya kesulitan keuangan yang merupakan akibat dari pengelolaan perusahaan yang tidak professional ataupun kemampuan perusahaan dalam mempertahankan *going concern* dalam operasional perusahaannya.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui analisis potensi kebangkrutan dengan metode Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski pada PT. Garuda Indonesia Tbk. Periode 2018-2020. Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dengan cara mempelajari buku-buku, literature, dokumen, serta jurnal-jurnal yang berhubungan dengan penelitian serta dokumen laporan keuangan perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa metode Springate dan Zmijewski merupakan metode yang paling sesuai untuk memprediksi kebangkrutan dan diterapkan pada PT. Garuda Indonesia Tbk. dimana dalam metode Springate pada tahun 2018, keadaan keuangan perusahaan buruk ketika di lihat dari hasil S-Score yang negative dan ada dibawah titik *cut off*. Dan Zmijewski data menunjukkan pada kurun periode 2018-2020, nilai X-Score yang didapatkan selalu berada di area bangkrut, posisinya di atas garis *cut off*.

**Kata kunci : Altman Z-Score, Ekonomi Islam, Kebangkrutan, Springate, Zmijewski.**

## ABSTRACT

Bankruptcy has become a troubling problem for every company, because this problem can happen to companies at the most unexpected time. There are many causes of bankruptcy in the company, some of which are financial difficulties which are the result of unprofessional management of the company or the company's ability to maintain going concern in the company's operations.

The purpose of this study was to determine the analysis of potential bankruptcy with the Altman Z-Score, Springate, and Zmijewski methods at PT. Garuda Indonesia Tbk. periode 2018-2020. This research uses data collection techniques by studying books, literature, documents, and journals related to research and company financial statement documents.

The results showed that the Springate and Zmijewski method was the most suitable method for predicting bankruptcy and applied to PT. Garuda Indonesia Tbk. where in the Springate method in 2018, the company's financial condition is bad when viewed from the negative S-Score results and is below the cut off point. And Zmijewski data shows that in the period 2018-2020, the X-Score value obtained is always in the bankrupt area, its position is above the cut off line.

**Keyword : Altman Z-Score, Islamic Economis, Bankruptcy, Springate, Zmijewski.**



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Jl. Let. Kol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung Telp. (0721) 703260*

---

**SURAT PERNYATAAN**

*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : M.Redo Rizgulloh

NPM : 1851040203

Jurusan/Prodi : Manajemen Bisnis Syariah

Fakultas : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi yang berjudul adalah hasil karya sendiri dan tidak mengandung plagiarism karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka.

*Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Bandar Lampung, 20 Juli 2022

Penulis



M.Redo Rizgulloh

Npm. 1851040203



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Jl. Let. Kol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung Telp. (0721) 703260*

**PERSETUJUAN PEMBIMBING**

Judul skripsi : Analisis Potensi Kebangkrutan Dengan Metode  
Altman Z-Score, Springate, Dan Zmijewski  
Dalam Perspektif Ekonomi Islam (Studi pada  
Garuda Indonesia Tbk Periode 2018-2020)

Nama : M.Redo Rizgulloh  
Npm : 1851040203  
Jurusan : Manajemen Bisnis Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

**MENYETUJUI**

Untuk di munaqsyahkan dan dipertahankan dalam sidang  
Munaqsyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden  
Intan Lampung

Pembimbing I

**A.Zulliansyah, S.Si., M.M**  
**NIP.198302222009121003**

Pembimbing II

**Vicky F Sanjaya, S.E., M.Sc**  
**NIP.199411122019031009**

Ketua Jurusan

**Dr. Ahmad Habibi, S.F., M.E**

**NIP.197905142003121003**



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung, Telp (0721)703289*

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul **“Analisis Potensi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z Score, Springate, Dan Zmijewski Dalam Perspektif Ekonomi Islam (Studi Pada Garuda Indonesia Tbk Periode 2018-2020)”** disusun oleh: **M.Redo Rizgulloh, NPM: 1851040203**, Jurusan: **Manajemen Bisnis Syariah**, telah diujikan dalam sidang munaqosyah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

**TIM DEWAN PENGUJI**

**Ketua : Dr. Ali Abdul Wakhid, S.Ag., M.Si. (.....)**

**Sekretaris : Nur Sya'adi, M.E. (.....)**

**Penguji I : Fatih Fuadi, M. Si. (.....)**

**Penguji II : A. Zuliansyah, M.M. (.....)**

**Penguji III : Vicky F Sanjaya, M.Sc. (.....)**

**Mengetahui,**

**Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

**Prof. Dr. Iqbal Suryanto, S.E., M.M. Akt. C.A.**

**NIP:197009262008011008**



## MOTTO

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنَ كَمَا  
أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

*“Dan carilah (pahala) negeri akhirat dengan apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia dan berbuatbaiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sungguh, Allah tidak menyukai orang yang berbuat kerusakan.”*

(Q.S Al-Qasas : 77)

وَلَا تَهِنُوا وَلَا تَحْزَنُوا وَأَنْتُمُ الْأَعْلَوْنَ إِنْ كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ

*“Dan janganlah kamu (merasa) lemah, dan jangan (pula) bersedih hati, sebab kamu paling tinggi (derajatnya), jika kamu orang beriman.”*

(Q.S Ali-Imran : 139)

## PERSEMBAHAN

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan hidayah-Nya yang telah menganugerahkan ilmu, nikmat sehat, kekuatan, limpahan kesabaran, dan keselamatan untuk penulis dalam menyusun skripsi ini. Skripsi ini penulis persembahkan sebagai bentuk ungkapan rasa syukur dan ungkapan terima kasih yang teramat dalam kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan perlindungan, kekuatan, serta pertolongannya kepada penulis sehingga penulis mendapatkan hidayah untuk bisa mengerjakan skripsi ini dengan lancar dan mudah
2. Orang tua penulis tercinta dan terkasih Bapak Erwansyah dan Ibu Komariah, S.Pd.,SD yang selalu menyelipkan do'a di sepertiga malamnya, menyayangi, mengasihi, mendidik, memberi semangat dan memotivasi dalam proses kehidupan penulis. Tidak sedikit peluh keringat yang ayahanda dan ibunda keluarkan untuk dapat menyekolahkan, membahagiakan, dan mengusahakan agar anak-anaknya dapat menjadi Sesutu yang bernilai di masyarakat sehingga penulis mampu menempuh pendidikan setinggi mungkin dan dapat menyelesaikan proses pengerjaan skripsi ini.
3. Adik tercinta penulis, yakni M. Rafi Attalloh yang selalu menyemangati, menasehati penulis untuk dapat cepat menyelesaikan tugas akhir ini dengan maksimal.
4. Keluarga besar penulis yang telah memberikan untaian kata dan doa, semangat, motivasi serta mnejadi role model untuk penulis sehingga penulis terpacu menyelesaikan tugas akhir ini
5. Almamater tercinta Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang selalu penulis banggakan yang selama ini telah menjadi wadah berkembang, dan telah memberikan ilmu baik akademik maupu non akademik serta ilmu Agama yang sangat bermanfaat bagi penulis.

## RIWAYAT HIDUP

Muhamad Redo Rizgulloh, dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 20 Januari 1999, penulis merupakan anak pertama dari pasangan Erwansyah dan Komariah. Penulis menempuh pendidikan formal yang dimulai jenjang Sekolah Dasar di SDN 2 Kalianda dan lulus pada tahun 2008. Kemudian penulis melanjutkan ke jenjang Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 2 Kalianda dan lulus pada tahun 2014. Selanjutnya penulis menempuh Pendidikan Sekolah Menengah Atas di SMA Negeri 1 Kalianda dan lulus pada tahun 2017. Pada tahun 2018 penulis mengikuti pendidikan tingkat perguruan tinggi pada jurusan Manajemen Bisnis Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

Selama menjadi mahasiswa, aktif diberbagai kegiatan intra maupun ekstra Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.



Bandar Lampung, 20 Juli 2022

Penulis,

Muhamad Redo Rizgulloh  
NPM. 1851040203

## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrohmanirrohim*

Alhamduillah, Puji Syukur penulis haturkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan hidayah, ilmu pengetahuan, kekuatan, pertolongan dan petunjuk-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar. Shalawat dan salam senantiasa selalu tercurahkan kepada nabi besar Muhammad SAW, para sahabat, keluarga, pengikut-Nya yang taat pada ajaran agama-Nya, yang telah membawa kita dari alam kegelapan menuju alam yang terang benerang pada saat ini.

Skripsi ini merupakan bagian dari persyaratan untuk menyelesaikan studi pendidikan program Strata Satu (S1) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.). terselesaikannya skripsi ini berkat banyak bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak maka dari itu dengan kerendahan dan ketulusan hati penulis mengucapkan terima kasih sebanyak-banyaknya kepada semua pihak yang turut berperan dalam proses penyelesaiannya. Secara rinci penulis ungkapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Wan Jamaluddin Z, M.Ag., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
2. Bapak Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E., M.M., Akt., C.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang selalu memotivasi mahasiswa.
3. Bapak Dr. Ahmad Habibi, S.E., M.E. selaku ketua program studi Manajemen Bisnis Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Bapak Ahmad Zuliansyah, S.Si., M.M. selaku Dosen pembimbing akademik I yang telah banyak meluangkan waktu dalam membimbing, mengarahkan dan memotivasi penulis.
5. Bapak Vicky F Sanjaya, S.E., M.Sc. selaku Dosen pembimbing akademik II yang telah banyak meluangkan

waktu dalam memberikan bimbingan dan motivasi serta pengarahan yang sangat berarti bagi penulis.

6. Seluruh Dosen dan Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah banyak membagi ilmu, membantu serta memberikan masukan-masukan yang InsyaAllah dapat menjadi pedoman dan bekal untuk penulis.
7. Perpustakaan pusat UIN Raden Intan Lampung dan perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah banyak menyediakan materi dalam penyelesaian skripsi ini.
8. Ayah, Ibu, dan Adik penulis yang tiada henti mendoakan dan memberikan semangat kepada penulis selama proses perkuliahan berlangsung dari awal hingga saat ini.
9. Seluruh teman-teman kelas MBS B 2018 yang terus menerus memberikan support serta masukan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Dan juga semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu oleh penulis namun telah membantu penulis dalam penyelesaian skripsi ini.

Akhir kata, penulis ucapkan terima kasih kepada Allah SWT dan semua pihak yang terlibat dalam balutan do'a dan semoga Allah SWT membalas setiap kebaikan yang diberikan. Penulis berharap hasil penelitian ini bisa bermanfaat bagi penulis khususnya dan pembaca umumnya, Aamiin Ya Rabbal 'Alamin.

Bandar Lampung, 20 Juli 2022  
Penulis,

Muhamad Redo Rizgulloh  
NPM. 1851040203

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL -----	i
ABSTRAK-----	ii
SURAT PERNYATAAN -----	iv
PERSETUJUAN PEMBIMBING-----	v
PENGESAHAN -----	
MOTTO -----	vi
PERSEMBAHAN -----	vii
RIWAYAT HIDUP -----	viii
KATA PENGANTAR -----	ix
DAFTAR ISI -----	xi
DAFTAR TABLE -----	xiii
DAFTAR GAMBAR -----	xiv
DAFTAR LAMPIRAN -----	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Penegasan Judul-----	1
B. Latar Belakang Masalah -----	4
C. Identifikasi dan Batasan Masalah -----	10
D. Rumusan Masalah -----	11
E. Tujuan Penelitian -----	11
F. Manfaat Penelitian-----	12
G. Kajian Penelitian Terdahulu Yang Relevan -----	12
H. Sistematika Penulisan -----	17
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
A. Model Modigliani-Miller Tanpa Pajak -----	19
B. Model Modigliani-Miller Dengan Pajak -----	20
C. Trade Off Theory -----	21

D. Laporan Keuangan-----	22
E. Manajemen Keuangan -----	28
F. Manajemen Risiko-----	30
G. Kebangkrutan-----	38
H. Teori Altman Z-Score-----	44
I. Teori Springate-----	47
J. Teori Zmijewski -----	48
K. Kebangkrutan Dalam Perspektif Islam -----	49
L. Kerangka Berfikir-----	52

**BAB III METODE PENELITIAN**

A. Tempat dan Waktu Penelitian -----	53
B. Pendekatan dan jenis Penelitian -----	53
C. Populasi, Sample, dan Pengambilan Data -----	54
D. Teknik Analisis Data -----	55
E. Definisi Operasional Variable -----	58

**BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

A. Profil Perusahaan -----	61
B. Penyajian Data Riset -----	61
C. Analisis Data -----	63
D. Interpretasi Hasil Penelitian-----	73

**BAB V PENUTUP**

A. Simpulan -----	79
B. Saran -----	80

**DAFTAR RUJUKAN**

**LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

### Tabel

1.1 laba (Rugi) Bersih -----	6
1.2 Dana Total Hutang Perusahaan -----	6
3.1 Cara Pengambilan Sampel -----	54
3.2 Daftar Perusahaan Sampel -----	55
4.1 Laporan Aset Lancar, Total Aset, Hutang Lancar, Total Hutang, Jumlah Lembar Saham, Laba Ditahan, Penjualan, Ebit, dan Harga Penutupan Saham PT. Garuda Indonesia Tbk. Periode 2018 – 2020. -----	62
4.2 Nilai Variable Altman Z-Score-----	64
4.3 Hasil Perhitungan Altman Z-Score -----	65
4.4 Nilai Variable $X_1$ , $X_2$ , $X_3$ , $X_4$ Springate PT. Garuda Indonesia Tbk. Periode Tahun 2018-2020-----	67
4.5 Hasil Perhitungan Springate -----	69
4.6 Nilai Varibale $X_1$ - $X_4$ Zmijewski -----	71
4.7 Hasil Perhitungan Zmijewski X-Score-----	72

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	
2.1 Kerangka Berpikir -----	52
4.1 Perkembangan Altman ZScore-----	66
4.2 Perkembangan Springate S-Score -----	69
4.3 Perkembangan Zmijewski X-Score -----	72



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I : Perkembangan Berita PT Garuda Indonesia Tbk.

Lampiran II : Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk.



## BAB I PENDAHULUAN

### A. PENEGASAN JUDUL

Sebagai langkah awal untuk mendapat gambaran yang jelas dalam pemahaman penelitian ini, maka peneliti perlu menjelaskan secara singkat kata-kata istilah yang terdapat dalam proposal ini dengan adanya penegasan arti dan makna dari istilah-istilah yang ada di judul. Penelitian ini diharapkan tidak akan terjadi kesalah pahaman terkait arti dan makna dari judul penelitian ini adapun judul penelitian ini adalah : **ANALISIS POTENSI KEBANGKRUTAN DENGAN METODE ALTMAN Z SCORE, SPRINGATE, DAN ZMIJEWSKI DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM (Studi pada Garuda Indonesia Tbk periode 2018-2021)**. Adapun penjelasan judul tersebut adalah sebagai berikut :

#### 1. Analisis

Analisis dapat didefinisikan sebagai penguraian dari suatu system informasi yang utuh ke dalam bagian – bagian komponennya dengan maksud untuk mengidentifikasi dan mengevaluasi permasalahan, kesempatan, hambatan yang terjadi dan kebutuhan yang diharapkan sehingga dapat diusulkan perbaikannya.<sup>1</sup>

#### 2. Potensi

Potensi adalah kemampuan yang belum dibukukan, kuasa yang tersimpan, kekuatan yang belum tersentuh, kebersihan yang belum digunakan, karunia yang tersembunyi atau dengan kata lain potensi adalah kemampuan atau kekuatan atau daya, dimana potensi dapat

---

<sup>1</sup>Sukadl Hanik Mujiati, “Analisis Dan Perancangan Sistem Informasi Stok Obat Pada Apotek Arjowinangun,” *Indonesian Jurnal on Computer Science - Speed (IJCSS) FTI UNSA* 9330, no. 2 (2013): 1–6.

merupakan bawaan atau bakat dan hasil stimulus atau latihan dalam perkembangan.<sup>2</sup>

### 3. Kebangkrutan

Kebangkrutan adalah suatu kegagalan ekonomi (*Economic Distressed*), merupakan kondisi perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biaya sendiri, artinya tingkat labanya lebih kecil dari biaya, atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi apabila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jauh dibawah arus kas yang diharapkan.<sup>3</sup>

### 4. Altman Z Score

Analisis Z-Score merupakan metode yang digunakan untuk memprediksi keberlangsungan suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan yang lainnya.

Dengan demikian, metode Z-Score dapat diprediksi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan.<sup>4</sup>

### 5. Springate S-score

Springate adalah model untuk memprediksi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dengan diberikan bobot yang berbeda satu dengan yang lainnya.<sup>5</sup>

---

<sup>2</sup>Abi Hafiz, <http://www.abihafiz.wordpress.com>, Mei, 2013.

<sup>3</sup>Hayanuddin Safri, "Kajian Model Altman Z-Score Dalam Mendeteksi Potensi Kebangkrutan Bank," *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)* 5, no. 2 (2019): 54–70, <https://doi.org/10.36987/ecobi.v5i2.56>.

<sup>4</sup>Selvia Nur Oktavia, Rusdiah Iskandar, and Raden Priyo Utomo, "Analisis Altman Z-Score Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman* 3, no. 4 (2019): 1–13.

#### 6. Zmijewski

Menurut Zmijewski ini mengkritik metode pengambilan sampel yang digunakan pendahulunya. Menurutnya, teknik *matched-pair sampling* cenderung memunculkan bias dalam hasil penelitian oleh karena itu Zmijewski menggunakan teknik random sampling dalam penelitiannya mensyaratkan satu hal yang krusial. Proporsi dari sampel dan populasi harus ditentukan diawal sehingga didapat besaran frekuensi kebangkrutan.<sup>6</sup>

#### 7. Ekonomi Islam

Ekonomi Islam adalah bagian dari fikih muamalah yang mengkaji interaksi mausia yang berhubungan dengan kegiatan keuangan. Dalam perjalanannya tentu mengalami banyak perkembangan dan kemajuan. Hal-hal yang tidak terpikir pada zaman dahulu kala, menjadi kenyataan zaman sekarang. *Maqasid aasyari'ah* yang melahirkan *masalah* menjadi salah satu model pendekatan dalam ijtihad dan berkedudukan sangat vital dalam fikih muamalah, maka para ahli teori huukum Islam menjadikan pengetahuan *masalah* sebagai salah satu kriteria bagi mujtahid yang melakukan *ijtihad*.<sup>7</sup>

Pentingnya memprediksi potensi kebangkrutan pada PT Garuda Indonesia yakni guna menangani lebih dini dari segala masalah yang Nampak di perusahaan serta manajemen perusahaan agar bisa mengetahui hasil-hasil yang

---

<sup>5</sup>Delyana Rahmawany Pulungan, Murviana Koto, and Tri Hartini, "Metode Springate Dalam Analisa Potensi Kebangkrutan Perusahaan Properti Di Indonesia," no. November (2019), <https://doi.org/10.31227/osf.io/crsd6>.

<sup>6</sup>Sekolah Tinggi, Ilmu Ekonomi, and Pelita Indonesia, "Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( BEI )," n.d., 503–14.

<sup>7</sup>Waryani fajar Riyanto, "Peningkatan Kebutuhan Dalam Maqasid Asy-Syari'ah, Dalam Jurnal Hukum Islam (JHI), Volume 8, Nomor 1, Juni 2010.

nantinya akan dicapai dengan informasi dari laporan keuangannya, serta dapat melakukan pengambilan keputusan yang disesuaikan dengan pola perusahaannya.

Disamping itu berbagai model analisis kebangkrutan dari sektor keuangan yang sudah dikembangkan dan dimanfaatkan oleh berbagai Negara, seperti model Altman z-score, springate, dan zmijewski. Dengan begitu dengan adanya berbagai macam model yang bisa digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan. Penulis menggunakan model tersebut, yakni metode Altman z-score, springate, dan zmijewski.

## **B. LATAR BELAKANG MASALAH**

PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk merupakan maskapai penerbangan yang dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia yang menyediakan pesawat komersial untuk penumpang, kargo, dan jasa lainnya yang berkaitan dengan transportasi udara.<sup>8</sup> Di era globalisasi saat ini, semakin banyak perusahaan-perusahaan yang berdiri di Indonesia. Baik perusahaan sejenis maupun yang tidak sejenis. Setiap perusahaan pasti memiliki rencana keuangan yang berbeda-beda. Saat ini semua perusahaan wajib membuat suatu laporan yang berkaitan dengan perkembangan keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu.<sup>9</sup>

Garuda Indonesia merupakan salah satu ikon terbesar dalam dunia penerbangan nasional dan satu-satunya maskapai plat merah yang masih bertahan di sektor transportasi udara sampai saat ini. Persaingan yang ketat dalam dunia penerbangan membawa dampak terhadap penutupan beberapa

---

<sup>8</sup>Barbara Gunawan and Garin Yunia Hapsari, "Analisis Penilaian Aset Tetap PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk Dalam Meminimalkan Beban Pajak Penghasilan Dan Upaya Mengontrol Permodalan," *Jati: Jurnal Akuntansi Terapan Indonesia* 1, no. 2 (2018): 82–90, <https://doi.org/10.18196/jati.010209>.

<sup>9</sup>Tinggi, Ekonomi, and Indonesia, "Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( BEI )."

maskapai penerbangan swasta lainnya yang tidak mampu bersaing dan mengalami kinerja keuangan yang buruk.

Sektor transportasi merupakan sektor industri yang sangat menjanjikan saat ini. Banyak transportasi baru bermunculan hingga akhir tahun lalu, salah satunya sektor transportasi udara. Dalam hal pariwisata dan kemudahan dalam mengakses tempat wisata, transportasi udara banyak diminati para wisatawan asing dan lokal, ini dikarenakan transportasi udara dianggap lebih cepat untuk mengantarkan para wisatawan ke tempat tujuannya.<sup>10</sup>

Transportasi udara merupakan sebab dan akibat dari pertumbuhan ekonomi, yang menciptakan ‘Lingkaran Kebijakan’ (*virtuous circle*) dalam pertumbuhan ekonomi yang diikuti oleh peningkatan permintaan sehingga menciptakan pertumbuhan lebih besar dan seterusnya. Hal ini secara khusus relevan bagi Indonesia, tempat industri minyak dan ekstraksi (keduanya sangat mengandalkan transportasi udara dibandingkan banyak industri lainnya) menjadi penyumbang signifikan bagi pertumbuhan ekonomi.<sup>11</sup>

Kebangkrutan adalah suatu kondisi disaat perusahaan mengalami ketidakcukupan dana untuk menjalankan usahanya atau dapat diartikan juga kebangkrutan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Tabel 1.1 menunjukkan laba (rugi) bersih perusahaan Garuda Indonesia Tbk. Pada periode 2018 hingga 2020.

---

<sup>10</sup>A. Nugroho, “MODEL ANALISIS Z SCORE TERHADAP PREDIKSI KEBANGKRUTAN ( Studi Pada PT Garuda Indonesia,Tbk Tahun 2015-2017),” *J-Macc* 1, no. 2 (2018): 124–38.

<sup>11</sup>Sinta Indi Astuti, Septo Pawelas Arso, and Putri Asmita Wigati, “Analisis Standar Pelayanan Minimal Pada Instalasi Rawat Jalan Di RSUD Kota Semarang,” *Analisis Standar Pelayanan Minimal Pada Instalasi Rawat Jalan Di RSUD Kota Semarang* 3 (2015): 103–11.

**Tabel 1.1**

Laba (Rugi) Bersih  
(dalam USD Amerika)

Nama Perusahaan	Tahun	Jumlah
PT. GARUDA INDONESIA TBK.	2018	(228.889.524)
	2019	6.457.765
	2020	(2.476.633.349)

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, Bursa Efek Indonesia.

Tabel. 1.1 menggambarkan bahwa perusahaan mengalami kerugian, sehingga keamanan terhindarnya dari resiko kebangkrutan atau tidak dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan diambang kebangkrutan.

Kebangkrutan telah menjadi masalah yang meresahkan bagi setiap perusahaan, karena masalah ini dapat terjadi kepada perusahaan-perusahaan pada saat yang tidak terduga. Banyak penyebab terjadi suatu kebangkrutan dalam perusahaan, beberapa diantaranya adalah adanya kesulitan keuangan yang merupakan akibat dari pengelolaan perusahaan yang tidak profesional ataupun kemampuan perusahaan dalam mempertahankan *going concern* dalam operasional perusahaannya. Secara umum ditunjukkan dengan meningkatnya hutang pada setiap tahunnya dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

**Tabel. 1.2**

Data Total Hutang Perusahaan  
(dalam USD Amerika)

Nama Perusahaan	Tahun	Jumlah
PT. GARUDA INDONESIA Tbk.	2018	3.515.668,247
	2019	3.735.052,883
	2020	12.733.004,654

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan, Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan sebagai penerima amanat mempunyai tanggung jawab besar atas kegiatan operasional sehingga mampu mendatangkan keuntungan bagi pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Dalam menjalankan amanat, perusahaan dituntut adil dalam bagi semua pihak sehingga tidak ada satupun pihak yang merasa dirugikan. Hal ini sesuai dengan kaidah Islam yang terdapat pada firman Allah SWT dalam surat An-Nisa ayat 58:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ ۗ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

Artinya: “Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha mendengar lagi Maha melihat”. (Q.S. An-Nisa:58)

Menurut undang-undang Kepailitan No. 4 tahun 1998, debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditor dan tidak membayar sedikitnya satu utang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang, baik atas permohonan perusahaan itu sendiri, maupun atas permohonan seseorang atau lebih krediturnya.<sup>12</sup>

Untuk mencegah terjadinya suatu kebangkrutan, perusahaan harus mengetahui tingkat kebangkrutan yang dimilikinya dari tahun ke tahun dan dengan begitu perusahaan dapat menjaga atau memperbaiki kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Untuk mengetahui suatu tingkat

---

<sup>12</sup>Ahmad Yani, dan Gunawan Widjaja. 2003. Seri Hukum Perseroan Terbatas. cetakan ketiga. Raja Gafindo. Jakarta.

kebangkrutan dibutuhkan suatu analisis terhadap kebangkrutan.

Kebangkrutan merupakan masalah penting yang harus diwaspadai oleh perusahaan. Jika perusahaan sudah terkena kesulitan keuangan (*finansial distress*), maka perusahaan tersebut benar-benar mengalami kegagalan usaha. Untuk itu harus sedini mungkin melakukan berbagai macam analisis terutama analisis yang menyangkut kebangkrutan perusahaan.

4 masalah yang bisa bikin Garuda Indonesia bangkrut:

1. Utang segunung
2. Modal minus Rp.39,7 T
3. Biaya sewa pesawat 4 kali lipat dari rata-rata
4. Rute yang bikin rugi<sup>13</sup>

Ada beberapa indikator yang menjadi prediksi kebangkrutan perusahaan. Salah satu sumbernya adalah analisis aliran kas untuk saat ini atau untuk masa mendatang dan analisis strategi perusahaan. Sumber lain adalah laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan dipakai untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan.

Kelebihan dan Kekurangan Metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski :

Kelebihan dan kekurangan metode Altman Z-Score menurut BAPEPAM :<sup>14</sup>

Kelebihan metode :

- a) Menggabungkan beberapa rasio keuangan yang digabungkan secara bersama-sama.
- b) Menyediakan koefisien yang tepat untuk menggabungkan variable-variabel independen.
- c) Penerapannya yang mudah.

---

<sup>13</sup> <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-5807986/4-masalah-yang-bisa-bikin-garuda-indonesia-bangkrut> ( Jakarta 2021 ). Diakses Senin 01 Agustus 2022. Pukul 09.35

<sup>14</sup> Rudianto. 2013. *Akuntansi manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta : Erlangga.

Menggunakan indikator terbaik untuk memprediksi kebangkrutan yaitu rasio laba sebelum pajak dan Bunga total aktiva.

- d) Lebih tepat dan *real* dalam menggambarkan kondisi perusahaan sesuai dengan kenyatannya.
- e) Hasil dari perhitungan Z-Score lebih ketat dalam memprediksi tingkat kebangkrutan.

Adapun kelemahan maupun hal-hal yang dapat menyebabkan hasil Z-Score memberikan indikasi yang salah antara lain sebagai berikut :

- a) Hasil dari perhitungan Z-Score dapat dimanipulasi atau dibiaskan melalui prinsip akuntansi yang tidak benar atau rekayasa keuangan lainnya.
- b) Rumus Z-Score kurang tepat jika digunakan untuk perusahaan yang baru dan memiliki pendapatan yang rendah atau bahkan masih merugi, biasanya hasil nilai Z-Score akan rendah.
- c) Pada saat perusahaan memiliki kebijakan untuk menghapus piutang diakhir tahun secara sekaligus maka perhitungan Z-Score secara triwulan dalam suatu perusahaan dapat memberikan hasil yang tidak konsisten.

Kelebihan dan kekurangan metode Springate menurut BAPEPAM, Yaitu :

Kelebihan metode Springate :

- a) Menggabungkan rasio keuangan secara bersama-sama
- b) Menyediakan koefisien yang sesuai untuk mengkombinasikan variable-variabel independen.
- c) Mudah dalam penerapannya.
- d) Rasio laba sebelum pajak dan bunga terdapat total aktiva merupakan indikator terbaik untuk mengetahui terjadinya kebangkrutan.

Kekurangan metode Springate :

- a) Nilai rasio bisa direkayasa atau dibiaskan melalui prinsip akuntansi yang salah atau rekayasa keuangan lainnya.

Kelebihan dan kekurangan metode Zmijewski X-Score menurut BAPEPAM, yaitu :

Kelebihan metode Zmijewski :

- a) Menggabungkan rasio keuangan secara bersama-sama.
- b) Menyediakan koefisien yang sesuai untuk mengkombinasikan variable-variabel independen.
- c) Mudah dalam penerapannya.

Kekurangan metode Zmijewski :

- a) Nilai rasio bisa direkayasa atau dibiaskan melalui prinsip akuntansi yang salah atau rekayasa keuangan lainnya.
- b) Hanya menggunakan tiga rasio.
- c) Metode Zmijewski tidak ketat dalam menilai tingkat kebangkrutan.

Analisis Z Score ini memiliki standar untuk mengklasifikasi apakah suatu perusahaan sehat keuangannya, rawan dari bahaya kebangkrutan atau bahkan perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan.

Oleh karena itu, perusahaan perlu memprediksi kebangkrutan, salah satunya dengan menganalisis laporan keuangan, sebagai peringatan dini untuk mengantisipasi terjadinya kebangkrutan. Dengan memprediksi kebangkrutan tersebut, maka perusahaan diharapkan dapat menentukan langkah-langkah yang harus diambil untuk dapat memperbaiki kinerja yang menurun dan menghindari kebangkrutan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hasil prediksi kebangkrutan dan untuk mengetahui perbedaan dari metode Altman Z-score, metode Springate, dan metode Zmijewski dalam menganalisa kebangkrutan pada perusahaan Garuda Indonesia Tbk.<sup>15</sup>

---

<sup>15</sup>Tinggi, Ekonomi, and Indonesia, “Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( BEI ).”

### **C. IDENTIFIKASI DAN BATASAN MASALAH**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka diperlukan pembatasan permasalahan yang akan di kaji dalam penelitian ini. Pembatasan masalah dibuat dikarenakan luasnya permasalahan dan banyaknya faktor yang mempengaruhi permasalahan yang diteliti. Sehingga penelitian ini difokuskan pada Analisis Potensi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z Score, Springate, dan Zmijewski.

### **D. RUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, pokok masalah yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana tingkat kebangkrutan PT. Garuda Indonesia Tbk periode 2018-2020 diukur menggunakan metode Altman Z Score ?
2. Bagaimana tingkat kebangkrutan PT. Garuda Indonesia Tbk periode 2018-2020 diukur menggunakan metode Springate ?
3. Bagaimana tingkat kebangkrutan PT. Garuda Indonesia Tbk periode 2018-2020 diukur menggunakan metode Zmijewski ?
4. Bagaimana penilaian potensi kebangkrutan dalam perspektif ekonomi islam?

### **E. TUJUAN PENELITIAN**

Berdasarkan perumusan masalah diatas adapun tujuan yang ingin dicapai oleh penulis dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui tingkat kebangkrutan pada PT. Garuda Indonesia Tbk yang diukur menggunakan metode Altman Z Score pada periode 2018-2020.
2. Untuk mengetahui tingkat kebangkrutan pada PT. Garuda Indonesia Tbk yang diukur menggunakan metode Springate pada periode 2018-2020.
3. Untuk mengetahui tingkat kebangkrutan pada PT. Garuda Indonesia Tbk yang diukur menggunakan metode Zmijewski pada periode 2018-2020.

4. Untuk mengetahui potensi kebangkrutan dalam persepektif ekonomi islam pada periode 2018-2020.

#### **F. MANFAAT PENELITIAN**

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak, bukan hanya bermanfaat bagi penulis melainkan juga bermanfaat pembaca. Berikut beberapa manfaat yang bisa di dapat dari penelitian ini :

1. Bagi Perusahaan  
Sebagai bahan evaluasi bagi perusahaan untuk mencegah kebangkrutan seperti dengan cara restrukturisasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.
2. Bagi Investor  
Untuk mengetahui kesehatan perusahaan sehubungan dengan keputusan investasi dalam menanamkan modalnya atau membeli saham perusahaan tersebut.
3. Bagi Penulis  
Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan khususnya mengenai analisis kebangkrutan suatu perusahaan.
4. Bagi Akuntan  
Akuntan yang mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.
5. Bagi Pihak Lain  
Untuk mengetahui keadaan keuangan perusahaan tersebut, sebagai tambahan informasi dan referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai topik yang sama.

#### **G. KAJIAN PENELITIAN TERDAHULU YANG RELEVAN**

Penelitian ini tentunya mengacu pada penelitian sebelumnya, guna untuk mempermudah pada proses pengumpulan data, metode analisis data yang di gunakan

dalam pengolahan data. Maka penulis mencantumkan penelitian terdahulu yang tentunya terkait dengan analisis kebangkrutan, dengan metode Altman Z Score, Springate dan Zmijewski.

Berikut penelitian terdahulu yang penulis jadikan sebagai acuan, yaitu :

1. Penelitian yang di lakukan oleh Catarina Emeraldal Kartika Alfa Yoseph dalam skripsinya yang berjudul “Analisis Kebangkrutan Metode Altman, Springate, Zmijewski dan Grover Dalam Kondisi *Financial Destress*” tahun 2018. Penelitian ini adalah studi empiris, dengan pengumpulan data menggunakan data sekunder yang di peroleh dengan menggunakan teknik dokumentasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa :
  - a. Hasil analisis kebangkrutan dengan metode Altman terhadap delapan puluh lima perusahaan memiliki tingkat akurasi sebesar 65,88% dengan sebanyak lima puluh enam perusahaan yang di prediksi tepat sesuai dengan kondisi riilnya.
  - b. Hasil analisis prediksi kebangkrutan dengan metode Springate terhadap delapan puluh lima perusahaan memiliki tingkat akurasi ketepatan sebesar 80%, dengan sebanyak enam puluh delapan perusahaan yang di prediksi tepat sesuai dengan kondisi riilnya.
  - c. Hasil analisis prediksi kebangkrutan dengan metode Zmijewski terhadap delapan puluh lima perusahaan memiliki tingkat akurasi ketepatan sebesar 60% dengan sebanyak lima puluh satu perusahaan yang memiliki tingkat akurasi sesuai dengan kondisi riilnya.
  - d. Hasil analisis prediksi kebangkrutan dengan metode Grover terhadap delapan puluh lima perusahaan memiliki tingkat akurasi ketepatan sebesar 55,29% dengan sebanyak empat puluh tujuh perusahaan yang

memiliki akurasi ketepatan yang sesuai dengan kondisi riilnya.<sup>16</sup>

Terdapat persamaan juga perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian Catarina Emeraldalda Kartika alfa Yoseph, persamaannya adalah sama-sama mengkaji analisis kebangkrutan dan menggunakan metode Altman, Springate, juga Zmijewski, teknik pengumpulan data menggunakan data sekunder dengan teknik dokumentasi. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian Emeraldalda Kartika Alfa Yoseph adalah pada metode Grover, subjek serta cara pandang dimana dalam penelitian penulis menggunakan cara pandang atau perspektif ekonomi islam.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Rafiansyah dalam skripsinya yang berjudul “ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN METODE ZMIJEWSKI X-SCORE PADA PT. GARUDA MADJU CIPTA” tahun 2018. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan pengumpulan data menggunakan data sekunder yang diperoleh dengan data dokumentasi. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa :
  - a. Perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan metode zmijewski x-score pada PT. Garuda Madju Cipta dapat disimpulkan bahwa perusahaan hampir mengalami financial distress dengan dibuktikan pada tahun 2012 dan 2015 perusahaan mengalami kesulitan keuangan sesuai standard kesehatan keadaan perusahaan berdasarkan perhitungan dengan metode zmijewski.
  - b. Dari perhitungan atas PT.Garuda Madju Cipta dengan metode zmijewski dapat disimpulkan bahwa setiap

---

<sup>16</sup>Alfa Yoseph Catarina Emeraldalda Kartika, “Analisis Kebangkrutan Metode Altman, Springate, Zmijewski dan Grover Dalam Kondisi Financial Destress.” (Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta, 2018)

perusahaan memiliki penilaian tersendiri mengenai keadaan financialnya sehingga akurasi data dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya harus berdasarkan riset dan sumber dari pihak internal perusahaan.

- c. Pada PT. Garuda Madju Cipta yang menjadi masalah yaitu hutang terhadap Bank yang cukup besar, hal ini sangat berpengaruh akan keberlangsungan kegiatan operasional perusahaan sehari-harinya.<sup>17</sup>

Dalam penelitian ini tentunya terdapat persamaan juga perbedaan, persamaan dalam penelitian Muhammad Rafiansyah adalah sama-sama mengkaji menggunakan metode Zmijewski, sedangkan perbedaannya terletak pada penganalisisan data dimana penelitian Muhammad Rafiansyah hanya menggunakan metode Zmijewski, Subjek penelitiannya dan fokus pembahasan pada penelitian Muhammad Rafiansyah adalah Financial Distress.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari dalam skripsinya yang berjudul “ANALISIS KEAKURATAN MODEL ALTMAN, SPRINGATE, ZMIJEWSKI DAN GROVER DALAM MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN (Studi Kasus pada Perusahaan *Involuntary Delisting* dan *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017).” Penelitian ini menggunakan data berupa laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan pada website BEI. Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa :
  - a. Hasil penelitian menunjukkan bahwa model Altman memiliki tingkat akurasi sebesar 90,48% dan type error sebesar 2,38%, Springate memiliki tingkat akurasi sebesar 85,71% dan type error sebesar

---

<sup>17</sup>P T Garuda and Madju Cipta, “ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DENGAN METODE ZMIJEWSKI X-SCORE PADA,” n.d.

14,29%, Zmijewski memiliki tingkat akurasi sebesar 83,33% dan type error sebesar 16,67% serta Grover memiliki tingkat akurasi sebesar 80,95% dan type error sebesar 19,05%. Disimpulkan bahwa tingkat keakuratan tertinggi dicapai oleh model Altman dengan tingkat akurasi sebesar 90,48%.<sup>18</sup>

Terdapat persamaan juga perbedaan dalam penelitian ii. Persamaan nya adlah terletak pada sama-sama mengkaji mengenai analisis kebangkrutan, juga metode yang di pakai. Sedangkan perbedaan pada penelitian Ratnasari ini adalah pada metode Grover, dan subjek penelitian.

4. Penelitian yang di lakukan oleh Muthia Rahmah dalam skripsinya yang berjudul “Analisis Model Amijewski, Springate, Altman Z Score, Grover Pada *Financial Distress* Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2012-2016.” Untuk penggunaan sampel yang digunakan dalam peenlitian ini adalah *Purposive Sampling*, dengan menggunakan teknik analsiis data *multiple decriminant analysis* dan uji Kruskall-Wallis. Dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa :
  - a. Dengan model Zmijewski terdapat satu bank Syariah yang berpotensi bangkrut dengan tingkat akurasi sebesar 98%, model Springate memprediksi lima belas bank Syariah berpotensi bangkrut dengan akurasi 70%, model Altman Z Score memprediksi satu perusahaan bank Syariah berpotensi bangkrut dengan akurasi sebesar 98%, dan model Grover memprediksi dua perusahaan bank syariah berpotensi bangkrut dengan tingkat akurasis ebesar 96%.
  - b. Hasil uji Kruskall-Wallis menunjukkan terdapat perbedaan signifikan diantara keempat model prediksi kebangkrutan tersebut.<sup>19</sup>

---

<sup>18</sup>Zmijewski D A N Grover, “Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang 2018,” 2018.

Dalam penelitian Muthia Rhamah ini terdapat persamaan dan juga perbedaan dalam penelitian penulis, persamaan nya yakni sama-sama mengkaji analisis kebangkrutan menggunakan metode Altman, Springate, dan Zmijewski, serta perbedaan yang terlihat disini adalah metode Grover, teknik sample, teknik analisis data yang digunakan serta subjek penelitian.

## H. SISTEMATIKA PENULISAN

Sistematika penulisan skripsi terdiri dari sebagai berikut :

### Bab I. Pendahuluan

Bab Pendahuluan terdiri dari unsur penegasan judul, latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan, dan sistematika penulisan.

### Bab II. Landasan Teori

Bab ini berisikan tentang teori yang digunakan.

### Bab III. Metodologi Penelitian

Bab ini berisi waktu dan tempat penelitian, pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel dan teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan uji hipotesis.

### Bab IV. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini berisi deskripsi data, pembahasan hasil penelitian dan analisis.

---

<sup>19</sup>Rahmah Muthia, “Analisis Model Amijewski, Springate, Altman Z Score, Grover Pada *Financial Distress* Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2012-2016.” (Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta 2018)

**Bab V.Penutup**

Bab ini berisi simpulan hasil penelitian dan rekomendasi.

**Daftar Rujukan**

**Lampiran**



## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN PENGUJIAN HIPOTESIS

#### A. Model Modigliani-Miller Tanpa Pajak

Pada tahun 1958, MM mengajukan suatu teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan. Teori mereka menggunakan beberapa asumsi :

1. risiko bisnis perusahaan diukur dengan EBIT (Standard Deviation earning Before Interest and Taxes).
2. Investor memiliki ekspektasi yang sama tentang EBIT perusahaan di masa depan.
3. Saham dan obligasi diperdagangkan di pasar modal yang sempurna.
4. Semua arus kas adalah perpetuitas (jumlah yang sama setiap periode). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama.

Dengan asumsi tersebut, MM mengajukan dua preposisi yang dikenal dengan preposisi MM tanpa pajak, yaitu :

**Preposisi I** : nilai perusahaan yang berhutang sama dengan nilai perusahaan bebas hutang. Implikasi dari preposisi I ini adalah bahwa struktur modal perusahaan tidak relevan, perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan *weighted average cost of capital* (WACC) perusahaan akan tetap sama bagaimanapun caranya perusahaan menggabungkan hutang dan modal untuk membiayai perusahaan.

**Preposisi II** : biaya modal saham akan meningkat jika perusahaan membuat atau mencari pinjaman dari pihak luar. Risk of the equity tergantung pada resiko dari operasional perusahaan (*business risk*) dan tingkat hutang perusahaan (financial risk).

Teori MM bebas pajak ini tidak membedakan antara perusahaan berhutang atau pemegang saham berhutang pada saat kondisi bebas pajak dan pasar yang sempurna. Nilai perusahaan tidak tergantung pada struktur ibukota.

dengan kata lain, manajer keuangan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengubah proporsi utang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai perusahaan.

### **B. Model Modigliani-Miller dengan Pajak**

Pada tahun 1963, MM menerbitkan sebuah artikel sebagai kelanjutan dari teori MM 1958. Jika pasar tidak sempurna, nilai dan biaya perusahaan modal dapat mengalami perubahan karena perubahan struktur modal. Salah satu ciri pasar tidak sempurna adalah adanya pajak. Dengan adanya pajak ini, MM berkesimpulan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang dapat digunakan untuk mengurangi pembayaran pajak.

**Preposisi I :** nilai perusahaan yang berhutang sama dengan nilai perusahaan yang tidak berhutang penghematan pajak tambahan karena hutang. Implikasi dari preposisi I ini adalah pembiayaan hutang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modalnya optimal perusahaan adalah seratus persen utang.

**Preposisi II :** biaya modal saham akan meningkat dengan meningkatnya utang, tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Implikasi dari preposisi II ini adalah penggunaan hutang yang meningkat banyak akan meningkatkan biaya modal saham.

Implikasi dari teori ini adalah bahwa perusahaan harus menggunakan utang sebanyak mungkin. Dalam praktiknya, tidak ada perusahaan yang bisa memiliki utang sebesar itu, karena semakin tinggi tingkat hutang suatu perusahaan, semakin tinggi potensi kebangkrutan dialami oleh perusahaan. Inilah yang melatarbelakangi teori MM mengatakan bahwa perusahaan menggunakan utang sebanyak mungkin, karena MM mengabaikan biaya kebangkrutan.

### C. Trade Off Theory

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan memiliki tingkat utang yang optimal dan berusaha untuk menyesuaikan tingkat hutang aktualnya menuju titik optimal, ketika perusahaan berada pada tingkat hutang yang terlalu tinggi (*overlevered*) atau terlalu rendah (*underlevered*). Dalam kondisi stabil, perusahaan akan menyesuaikan tingkat hutangnya ke tingkat rata-rata hutang jangka panjang. Menurut *trade of theory* ini yang dikemukakan oleh Myers menyatakan bahwa perusahaan akan terlilit hutang sebesar hutang tertentu. Dimana penghematan pajak (*tax shield*) dari tambahan utang sama dengan biaya kebangkrutan atau reorganisasi, dan biaya peningkatan agensi karena penurunan kredibilitas perusahaan.<sup>20</sup> *Trade off theory* dalam menentukan struktur modal yang sesuai optimal mencakup beberapa faktor, termasuk pajak biaya keagenan, dan biaya kesulitan keuangan. Namun tetap dipertahankan dengan asumsi efisiensi pasar dan informasi simetris dengan penyeimbang dan manfaat menggunakan hutang. Tingkat hutang yang optimal akan tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah maksimum terhadap biaya kesulitan keuangan. *Trade off theory* menyiratkan bahwa manajer akan berpikir dalam hal *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu saja mereka akan mencoba untuk mengurangi pajak mereka dengan meningkatkan rasio hutang, sehingga penambahan hutang akan mengurangi pajak.

Menurut Brigham dan Houston, metode ini memberikan tiga hal penting mengenai hutang yaitu :

1. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi sebaiknya menggunakan hutang yang sedikit,

---

<sup>20</sup>Nana Umdiana and Hashifah Claudia, "Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade off Theory," *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi* 7, no. 1 (2020): 52–70.

karena semakin besar probabilitas kesulitan keuangan akan memperbesar biaya kesulitan keuangan.

2. Perusahaan yang memiliki aktiva berwujud (*tangible asset*) dapat menggunakan hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aktiva tak berwujud (*intangible asset*).
3. Perusahaan yang sedang membayar pajak yang tinggi dapat menggunakan hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajaknya rendah<sup>21</sup>.

#### **D. Laporan Keuangan**

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

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari transaksi – transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku bersangkutan menggambarkan kemajuan perusahaan dan disusun secara periodik. Menurut Munawir, laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak – pihak yang berkepentingan dengan dana atau aktifitas perusahaan tersebut.<sup>22</sup>

Pihak-pihak yang memerlukan laporan keuangan antara lain : pemilik perusahaan, kreditur, manajer atau pemimpin perusahaan, investor, pegawai perusahaan dan pemerintah. Pemilik perusahaan sangat tertarik terhadap laporan keuangan untuk menilai keberhasilan manajemen dalam menjalankan perusahaan. Hal ini dapat dilihat melalui keuntungan

---

<sup>21</sup> Eugene F Brigham and Michael C Ehrhardt, *Financial Management: Theory & Practice* (Cengage Learning, 2019).

<sup>22</sup>Munawir, S., *Analisa Laporan Keuangan*, (Liberty : Yogyakarta, Edisi Keempat, Cetakan ketiga belas, 2002)

yang dihasilkan. Kreditur menggunakan laporan keuangan untuk membuat keputusan dalam hal : memberikan kredit kepada suatu perusahaan. Manajer atau pemimpin perusahaan menggunakan laporan keuangan untuk mengembangkan rencana dan strategi, meningkatkan operasi perusahaan dan menentukan kebijakan. Investor tertarik pada laporan keuangan untuk mengetahui apakah modal telah diinvestasikan memberikan prospek keuntungan di masa depan. Pemerintah melihat laporan keuangan untuk menentukan besarnya pajak yang akan dibebankan kepada perusahaan. Karyawan perusahaan tertarik dengan laporan keuangan, antar lain untuk kepentingan kompensasi.

## 2. Tujuan Laporan Keuangan

Di dalam Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) Nomor 1 dalam Baridwan dinyatakan bahwa pelaporan keuangan harus menyajikan informasi yang :<sup>23</sup>

- a. Berguna bagi investor dan kreditur yang ada dan potensial dan pengguna lain dalam membuat keputusan tentang investasi, hibah, kredit dan keputusan lainnya.
- b. Dapat membantu investor dan kreditur yang ada dan potensial dan pengguna lain untuk memperkirakan jumlah, waktu, dan ketidakpastian penerimaan kas masa depan dari dividen atau bunga dan dari penerimaan uang dari penjualan, pelunasan, atau jatuh tempo surat berharga atau pinjaman.
- c. Menunjukkan sumber daya ekonomi perusahaan, klaim untuk sumber-sumber ini (kewajiban perusahaan untuk mentransfer sumber ke perusahaan lain dan pemilik perusahaan) dan

---

<sup>23</sup>Baridwan, Zaki, *Intermediate Accounting*, (Yogyakarta: Edisi 8, BPFE, 2004)

pengaruh transaksi, peristiwa dan keadaan mempengaruhi sumber dan klaim atas sumber daya itu.

### 3. Jenis – jenis Laporan Keuangan

Menurut Warren, Reeve, Fees jenis-jenis laporan keuangan perusahaan<sup>24</sup> yaitu :

a. Neraca

Neraca adalah daftar aset, kewajiban, dan ekuitas pemilik pada tanggal tertentu biasanya pada akhir bulan atau akhir tahun. Pada bagian aset dari neraca biasanya terdaftar dalam urutan cepat nanti asset tersebut diubah menjadi uang tunai atau digunakan dalam operasi.

b. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi melaporkan pendapatan dan beban selama periode tersebut waktu tertentu berdasarkan konsep perbandingan atau atribusi. Laporan laba rugi juga melaporkan kelebihan pendapatan dengan biaya yang dikeluarkan yang disebut laba membersihkan.

c. Laporan Ekuitas Pemilik

Laporan ekuitas pemilik melaporkan perubahan ekuitas pemilik selama kelangkaan waktu tertentu. Laporan disiapkan setelah laporan laba rugi karena laba bersih atau rugi bersih pada periode berjalan harus dilaporkan dalam laporan ini. Laporan ekuitas pemilik dibuat sebelum menyusun neraca, karena jumlah ekuitas pemilik diakhir periode harus dilaporkan dalam neraca.

d. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas adalah ringkasan penerimaan kas dan pembayaran tunai selama periode waktu

---

<sup>24</sup>Warren, Carl, S., James M, Reeve, dan Phillip E, Fees, *Pengantar Akuntansi*, (Jakarta: Salemba Empat, Edisi kedua puluh satu, 2005).

tertentu. Laporan arus kas terdiri dari tiga bagian, yaitu : aktivitas operasi, aktivitas investasi, pendanaan.

- e. Catatan atas laporan keuangan mengungkapkan
- 1) Informasi dasar penyusunan laporan keuangan dan kebijakan akuntansi dipilih dan diterapkan pada peristiwa dan transaksi penting.
  - 2) Informasi yang diperlukan dalam pernyataan standar akuntansi keuangan tetapi tidak disajikan di neraca, laporan laba rugi, laporan keuangan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas.
  - 3) Informasi tambahan yang tidak disajikan dalam laporan keuangan tetapi diperlukan untuk presentasi yang adil.

#### **4. Analisis Laporan Keuangan**

Analisis rasio adalah suatu metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan. Menurut Munawir, ada dua metode analisis yang digunakan oleh setiap penganalisis laporan keuangan, yaitu analisis horizontal dan analisis vertical.<sup>25</sup> Analisis horizontal adalah analisis dengan melakukan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa periode atau beberapa kali sehingga dapat diketahui perkembangannya. Analisis vertical adalah jika laporan keuangan yang dianalisis hanya mencakup satu periode atau satu kali, yaitu dengan membandingkan satu akun dengan akun lainnya dalam laporan keuangan sehingga hanya situasi yang akan diketahui keuangan atau hasil operasi pada saat itu saja.

- a. Tujuan analisis laporan keuangan antara lain :

---

<sup>25</sup>Munawir, S., *Analisis Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: Liberty, Edisi 4, 2010), h. 36.

- 1) Sebagai alat penapisan awal dalam memilih alternatif investasi atau penggabungan.
  - 2) Sebagai alat peramalan mengenai kondisi dan kinerja keuangan masa depan penanggalan.
  - 3) Sebagai proses mendiagnosis masalah manajemen, operasi atau masalah lainnya.
- b. Kelemahan analisis laporan keuangan
- Harahap mengungkapkan beberapa kelemahan dari analisis laporan keuangan,<sup>26</sup> yaitu :
- 1) Analisis laporan keuangan didasarkan pada laporan keuangan oleh karena itu kelemahan laporan keuangan harus selalu diperhatikan agar kesimpulan analisisnya tidak salah.
  - 2) Objek analisis laporan keuangan hanya laporan keuangan. Untuk menilai laporan keuangan tidak cukup hanya dari angka laporan keuangan. Beberapa aspek juga harus diperhatikan, seperti tujuan dari perusahaan, situasi ekonomi, situasi industry, gaya manajemen, budaya perusahaan, dan budaya masyarakat.
  - 3) Objek analisisnya adalah data historis yang menggambarkan masa lalu dan kondisi ini mungkin berbeda dengan kondisi di masa depan.
  - 4) Jika kita melakukan perbandingan dengan perusahaan lain itu perlu membuat beberapa perbedaan prinsip yang dapat menjadi penyebab perbedaan angka, seperti prinsip akuntansi, ukuran perusahaan, jenis industry, periode pelaporan, laporan individu atau konsolidasi, atau jenis perusahaan dilihat dari aspek profit motif atau non profit motif.

---

<sup>26</sup>Harahap, Sofyan S., *Analisis Kritis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, Edisi Ketujuh, 2007.

- 5) Laporan keuangan konsolidasi atau hasil konversi mata uang asing perlu perhatian khusus karena perbedaan bisa muncul karena masalah tingkat konversi atau metode konsolidasi.
- 6) Ada kelemahan dalam analisis rasio yang merupakan bagian besar dari konsep analisis laporan keuangan

## 5. Analisis rasio Keuangan

Analisis keuangan memiliki ukuran dalam analisis yaitu “*rasio*”. Definisi rasio sebenarnya hanyalah alat yang dinyatakan dalam “*arithmetical terms*” yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua jenis data keuangan.

Menurut Riyanto, analisis rasio keuangan dapat dilakukan dengan dua macam cara perbandingan<sup>27</sup>, yaitu :

- a. Membandingkan rasio sekarang dengan rasio masa lalu (*ratio historis*) atau dengan rasio yang berbeda perkiraan untuk masa depan dari perusahaan yang sama.
- b. Membandingkan rasio-rasio suatu perusahaan (*company ratio*) dengan rasio serupa dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (rasio industri/rasio rata-rata/rasio standar) untuk waktu yang sama.

## 6. Keunggulan dan kelemahan Rasio Keuangan

Meskipun rasio keuangan adalah alat yang sangat berguna dalam proses analisis kinerja keuangan perusahaan, analisis rasio memiliki keterbatasan yang berasal dari fakta bahwa pada dasarnya metodologi adalah univariat, di mana setiap rasio dianalisis secara terpisah. Analisis rasio juga memiliki beberapa

---

<sup>27</sup>Riyanto, Bambang, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, (Yogyakarta: Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, YBPFE UGM, 2001).

keterbatasan yang harus diperhatikan agar tidak menyebabkan penyalahgunaan<sup>28</sup>:

- a. Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pengguna.
- b. Keterbatasan yang dimiliki oleh akuntansi atau laporan keuangan mengikuti keterbatasan analisis rasio.
- c. Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia, maka akan menghasilkan kesulitan dalam menghitung rasio.
- d. Jika data yang tersedia tidak sinkron, itu akan sulit.
- e. Dua perusahaan yang dibandingkan dapat memiliki teknik dan standar akuntansi yang berbeda tidak digunakan sama. Oleh karena itu, jika dibuat perbandingan, itu akan menimbulkan kesalahan.

#### **E. Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan mengandung arti bahwa arus dana yang diarahkan sesuai dengan suatu rencana. Arus dana merupakan perubahan dana yang berasal dari berbagai sumber yaitu para investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham perusahaan, kreditor yang meminjamkan uangnya, dan laba dari tahun ke tahun yang telah lalu yang ditahan dalam perusahaan. Dana yang berasal dari sumber – sumber tersebut terikat dalam beberapa penggunaan yaitu dalam bentuk harta tetap yang digunakan untuk memproduksi barang atau jasa, persediaan untuk kepentingan produksi dan penjualan, piutang dalam rangka pemberian kredit kepada para pelanggan, kas dan surat berharga yang dipergunakan untuk transaksi dan tujuan likuiditas. Ini berarti

---

<sup>28</sup> Carlo, Michael Aldo, “Pengaruh return on equity, dividendpayout ratio, dan price to earnings ratio pada return saham”. “E-Jurnal akuntansi Universitas Uayana &.1 (2014): 150-164.

manajemen keuangan mengatur anggaran sumber dana (*income*) dan anggaran alokasi dana yang diarahkan sesuai dengan rencana yaitu untuk mendapatkan kekayaan yang maksimal.<sup>29</sup>

kegagalan dalam mengelola keuangan individu dapat menyebabkan konsekuensi jangka panjang yang serius, tidak hanya untuk orang tersebut tapi juga bagi perusahaan. Beberapa tahun belakangan ini, praktik manajemen keuangan mendapatkan perhatian serius dari berbagai organisasi seperti pemerintah, lembaga keuangan, universitas dan lain-lain.<sup>30</sup>

### **1. Pengertian Manajemen Keuangan**

Menurut James C. Van Horne, pengertian manajemen keuangan adalah “segala kegiatan yang berhubungan dengan pendapatan, pendanaan, dan manajemen aset dengan beberapa tujuan menyeluruh”<sup>31</sup>

### **2. Fungsi Manajemen Keuangan**

Menurut Martono dan Harjito ada tiga fungsi utama dalam manajemen keuangan yaitu<sup>32</sup> :

#### **a. Keputusan Investasi (Investment Decision)**

Keputusan investasi merupakan keputusan tentang aset apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi ini adalah keputusan yang paling penting dalam antara ketiga bidang tersebut. Masalah ini karena

---

<sup>29</sup> Sina, Peter Garlans (2014). *Tipe Kepribadian dalam Personal Finance*. Jurnal JIBEKA Vol.8 No.1 Hlm. 54-59.

<sup>30</sup> Mien, Nguyen Thi Ngoc dan Thao, Tran Phuong (2015). *Factors Affecting Personal Financial Management Behaviors: Evidence from Vietnam*. *Proceedings of the Second Asia-Pacific Conference on Global Business, Economics, Finance and Social Sciences* (AP15 Vietnam Conference) ISBN: 978-1-63415- 833-6. 10-12 July, 2015. Danang-Vietnam.

<sup>31</sup> Van, Horne, C James, and John M. Wachowiz, “*Manajemen Keuangan*.” Jakarta: Balai Pustaka (2005).

<sup>32</sup> Persada, Rajagrafindo. “Agus Harjito dan Martono, 2012, *Manajemen Keuangan*, Edisi ke-2, Ekonisia, Yogyakarta, 2013, *Evaluasi Efektivitas Pengendalian Biaya Produksi*, Journal of Manajemen Studies, Vol. 02, No. 01, Hal. 11-23.” *American Journal of Economics and Business Administration* 5,3: 116-119.

keputusan investasi ini memiliki efek langsung pada jumlah keuntungan investasi dan arus kas perusahaan untuk waktu-waktu dimasa depan.

b. Keputusan Pendanaan (Financing Decision)  
Keputusan pendanaan ini mempelajari sumber dana berada di pihak pasiva. Karena itu perlu memperhatikan sumber dana biaya minimum dan istilah yang menguntungkan. Pendanaan bisa dilakukan melalui sumber internal serta sumber eksternal perusahaan.

c. Keputusan Pengelolaan Aset (Asset Management Decision)

Kami sering mendengar suatu perkataan yang berbunyi “lebih mudah membuat dari pada pemeliharaan”. Ungkapan ini hamper berlaku untuk semua orang yang memiliki asset (aktiva). Jika asset telah diperoleh dengan pendanaan yang sesuai, maka asset ini membutuhkan manajemen yang efisien.

### 3. Tujuan Manajemen Keuangan

Menurut Suad Husnan, tujuan inti dari manajemen keuangan adalah sebagai berikut : untuk memaksimalkan nilai yang dimiliki oleh perusahaan atau menyediakan nilai tambah terhadap aset yang dimiliki oleh pemegang saham tersebut.

## F. Manajemen Risiko

### 1. Manajemen risiko (Risk Management)

Manajemen risiko berperan dalam melindungi modal dan mengoptimalkan *return* modal terhadap risiko. Manajemen risiko dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan mengurangi biaya modal, meningkatkan kepercayaan investor dan juga

meningkatkan peringkat perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar hutang dalam kondisi

yang memungkinkan Fraser & Simkins.<sup>33</sup> Baxter menyarankan bahwa program manajemen risiko berkualitas tinggi meningkatkan kinerja operasi dan menambah nilai bagi perusahaan. Hoyt & Lienberg menyarankan bahwa manajemen risiko dan nilai bisnis memiliki korelasi positif.<sup>34</sup> Gates menyatakan bahwa perusahaan akan mengambil keputusan yang lebih baik dengan menerapkan proses manajemen risiko<sup>35</sup>. Manajemen risiko memberikan pemahaman kepada perusahaan untuk mengelola risiko di seluruh unit bisnis dan membantu mereka untuk meningkatkan pengembalian modal dan efisien modal. Nocco & Stulz menemukan bahwa perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif jangka panjang karena manajemen risiko memberikan manfaat tingkat mikro kepada perusahaan dengan menentukan tanggung jawab pengambilan risiko pada tingkat yang lebih rendah misalnya bagaimana dan oleh siapa itu dimiliki<sup>36</sup>.

Manajemen risiko digunakan oleh setiap praktisi untuk menanggapi berbagai macam risiko. Secara umum ada dua macam tindakan yang dilakukan oleh responden manajemen risiko, yaitu pertama “mencegah” dan kedua “memperbaiki”. Pada tahap awal konstruksi, tindakan pencegahan digunakan untuk “mengurangi”, “menghindari”, atau

---

<sup>33</sup> Fraser, John RS, and Betty J. Simkins, “Ten common misconceptions about enterprise risk manajmeen.” *Journal of Apllied Corporate Finance* 19.4 (2007): 75-81.

<sup>34</sup> Aditya, Oka, and Prima Naomi. “Penerapan manajemen risiko perusahaan dan nilai perusahaan di sektor konstruksi dan property”, “*Esensi: Jurnal Bisnis dan Manjajemen* 7.2 (2017): 167-180.

<sup>35</sup> Supriyadi, Agung, and Christna Tri Setyorini, “*Pengaruh PengungkapanManjemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan melalui kinerja Keuangan di Industri Perbankan Indonesia.*” *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi* 4.2 (2020): 467-484.

<sup>36</sup> Nocco, Brian W., and Rene M.Stulz. “*Enterprise risk management: Theory and practice.*” *Journal of applied corporate finance* 18.4 (2006): 8-20.

“memindahkan” risiko. Sedangkan untuk tindakan memperbaiki berupa kegiatan untuk mengurangi efek-efek pada saat risiko terjadi atau pada saat risiko harus diambil. Menurut Darmawi, keuntungan manajemen risiko yang diperoleh perusahaan terbagi dalam lima kategori utama<sup>37</sup> :

Manajemen risiko bisa “menghindari perusahaan dari kegagalan”.

- a. Manajemen risiko dapat “membantu secara langsung kenaikan laba”.
- b. Manajemen risiko bisa “memberikan laba secara tidak langsung”.
- c. Adanya perlindungan terhadap risiko dasar yang merupakan harta non material sehingga bisa memberikan ketenangan pikiran bagi manajer.
- d. Manajemen risiko melindungi perusahaan dari risiko dasar, sehingga para kreditur pelanggan dan pemasok menyukainya yang berakibat secara tidak langsung meningkatkan *Public Image*.

Manajemen risiko merupakan cara sistematis untuk melihat suatu risiko serta secara tepat menentukan penanganan risiko tersebut. Manajemen risiko adalah suatu sarana dalam pengidentifikasian sumber dari risiko serta ketidakpastiaan, mengestimasi akibat yang ditimbulkan, dan mengembangkan respon untuk menghadapi risiko. Terdapat 3 tahapan utama dalam pendekatan sistematis terkait manajemen risiko, yaitu :

- a. Identifikasi risiko
- b. Analisa dan evaluasi risiko
- c. Respon atau tanggapan untuk mengendalikan risiko tersebut.

Dalam mengidentifikasi menganalisa dan mengevaluasi risiko maka risiko yang akan dihadapi perusahaan dapat di klasifikasikan kedalam :

---

<sup>37</sup> Darmawi, Herman, *Manajemen risiko*, Bumi aksara, 2022.

- a. Risiko operasional merupakan risiko yang muncul dikarenakan system internal yang berlaku tidak berjalan sebagaimana mestinya, kesalahan dari manusia, atau kegagalan dari sistem.
- b. Risiko eksternal merupakan risiko yang muncul dari factor lingkungan eksternal, dimana lingkungan eksternal bisa memunculkan kondisi kondusif bagi bencana yang dapat menimbulkan kerugian. Kerugian adalah suatu penyimpangan yang tidak diharapkan. Ada beberapa sumber penyebab kerugian dan juga resiko yang dapat diklasifikasikan sebagai sebuah risiko social, risiko fisik, dan juga risiko ekonomi. Menentukan sumber risiko merupakan hal yang sangat penting karena menentukan bagaimana cara penanganannya.
- c. Risiko finansial bagi investor adalah risiko akibat dari ketidakmampuan emiten saham dan obligasi dalam memenuhi kewajiban pembayaran deviden dan pokok pinjaman.
- d. Risiko strategi merupakan risiko atas keadaan yang tidak terduga. Hal ini dapat mengurangi kemampuan setiap manajer dalam mengimplementasikan strateginya dengan signifikan.

## 2. Proses Manajemen Risiko

Pemahaman manajemen risiko mengizinkan pihak manajemen untuk terlibat secara efektif pada saat menghadapi ketidakpastian risiko dan peluang yang berhubungan serta meningkatkan kemampuan suatu organisasi untuk menciptakan nilai tambah.

Pembagian proses manajemen risiko berdasarkan COSO dibagi ke atas 8 tahap :

- a. *Internal-environment* (Lingkungan-internal) tahap ini berkaitan dengan lingkungan dimana perusahaan berada dan beroperasi. Cakupannya

adalah kultur manajemen terkait risiko, integritas, perspektif terhadap risiko, penerimaan terhadap risiko, nilai moral, struktur organisasi, dan juga pendelegasian wewenang.

- b. *Objective-setting* (Penentuan-tujuan) Manajemen harus membuat tujuan organisasi agar dapat mengidentifikasi, mengakses, dan mengelola suatu risiko. *Objective* dapat diklasifikasikan menjadi suatu *strategic-objective* dan *activity-objective*. *Strategic objective* di perusahaan terkait pencapaian dan kinerja dari suatu instansi dalam jangka menengah ataupun panjang, serta merupakan sebuah implementasi dari visi dan misi instansi tersebut.
- c. *Activity objective* bisa dibagi menjadi 3 kategori, yaitu (1) *operations objectives* (2) *reporting objective* dan (3) *compliance objectives*. Sumber daya manusia (SDM) suatu organisasi harus dilibatkan serta mengerti risiko yang akan dihadapi. Keterlibatan tersebut berkaitan dengan anggapan semua pejabat/pegawai merupakan pemilik dari risiko. Demikian pula, dalam penentuan tujuan suatu organisasi, dapat ditentukan juga *risk appetite and risk tolerance* (variasi dari tujuan yang bisa diterima).
- d. *Risk tolerance* merupakan variasi dalam pencapaian tujuan perusahaan yang bisa diterima oleh manajemen.
- e. *Event-identification* (Identifikasi-risiko) pada tahap ini dilakukan identifikasi kejadian yang berpotensi terjadi di internal maupun eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi strategi ataupun menghambat tercapainya tujuan organisasi. Terdapat 4 model pada pengidentifikasian suatu risiko, yaitu (1)

*Exposure-analysis*; (2) *Environmental analysis*; (3) *Threat scenario*; (4) *Brainstorming questions*.

- f. *Risk assessment* (Penilaian risiko). Tahapan ini dapat memberikan informasi sampai seberapa besar akibat dari events (kejadian atau keadaan) bisa mengganggu pencapaian visi dan misi perusahaan. Dampak suatu akibat bisa diketahui melalui *inherent* dan juga *residual risk*, serta dianalisis dalam dua perspektif : *likelihood* (kecenderungan atau peluang) dan *impact/consequence* (besaran akibat suatu risiko). Besarnya risiko dalam setiap kegiatan aktivitas organisasi adalah perkalian *likelihood* dan *consequence*. Aktivitas yang harus dicermati adalah *events relationships* yaitu berhubungan antar kejadian. *Events* secara individu kemungkinan memiliki risiko kecil. Namun, bila digabungkan dapat menjadi signifikan. Karenanya, risiko yang dapat mempengaruhi *business-units* perlu untuk dikelompokkan ke dalam *common-event-categories*, dan dinilai secara *aggregate*.

### 3. Manajemen Risiko dalam Perspektif Islam

Ajaran Islam terdiri dua kaidah ada kaidah ibadah dan ada kaidah muamalah, dalam hal ibadah jangan kerjakan kecuali ada perintah. Sementara dalam hal muamalah kaidah dasarnya adalah halal dan diperbolehkan, kecuali jika ada dalil yang melarang. Hukum asal menetapkan syarat dalam muamalah adalah halal dan diperbolehkan kecuali ada dalil (yang melarangnya). Perspektif Islam dalam pengelolaan risiko suatu organisasi dapat dikaji dari kisah Yusuf dalam mewakili mimpi sang raja pada masa itu.

Kisah mimpi sang raja termasuk dalam Al-Qur'an Surat Yusuf : 43 sebagai berikut :

وَقَالَ الْمَلِكُ إِنِّي أَرَى سَبْعَ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعٌ عِجَافٌ وَسَبْعَ  
 سُنبُلَاتٍ خُضْرٍ وَأُخَرَ يَابِسَاتٍ يَا أَيُّهَا الْمَلَأُ أَفْتُونِي فِي رُءْيَايَ إِنْ كُنْتُمْ  
 لِلرُّءْيَا تَعْبُرُونَ

Artinya : *Dari raja berkata (kepada para pemuka kaum-nya), “sesungguhnya aku bermimpi melihat tujuh ekor sapi betina yang gemuk dimakan oleh tujuh ekor sapi betina yang kurus; tujuh tangkai (gandum) yang hijau dan (tujuh tangkai) lainnya yang kering. Wahai orang yang terkemuka ! Terangkan lah kepadaku tentang takwil mimpiku itu jika kamu dapat mewakili mimpi”.*

Dari kisah yang digambarkan dalam Al-Qur'an tersebut, bisa di pahami bahwa pada tujuh tahun kedua akan timbul kekeringan yang dahsyat. Ini merupakan suatu resiko yang menimpa negeri Yusuf tersebut. Namun dengan adanya mimpi sang raja yang kemudian ditakwilkan oleh Yusuf maka kemudian Yusuf telah melakukan pengukuran dan pengendalian atas risiko yang akan terjadi pada tujuh tahun kedua tersebut. Hal ini dilakukan Yusuf dengan cara menyarankan kepada rakyat seluruh negeri untuk menyimpan sebagian hasil panennya pada panen tujuh tahun pertama demi menghadapi paceklik pada tujuh tahun berikutnya. Dengan demikian maka terhindarlah bahaya kelaparan yang mengancam negeri Yusuf tersebut. Sungguh suatu pengelolaan resiko yang sempurna. Proses manajemen resiko

diterapkan Yusuf melalui tahap pemahaman resiko, evaluasi dan pengukuran dan pengelolaan resiko.

Pada dasarnya Allah SWT mengingatkan manusia atau suatu masyarakat, dimana ada kalanya dalam situasi tertentu mempunyai asset dan modal yang kuat, namun suatu saat akan mengalami kesulitan. Hanya saja bagaimana mengatasinya dan menghadapi kesulitan maka kita harus menyiapkan untuk perhitungan dan pandangan yang luas.

Secara filsafat, demi melihat kisah Yusuf atas negerinya itu maka sejatinya manusia itu akan selalu mengingatkan suatu kepastian, bukan suatu kemungkinan. Manusia akan selalu mengingatkan kestabilan, bukan fluktuatif. Dan hanya ada satu dzat yang maha pasti dan maha stabil, yaitu Allah SWT. Ketika manusia berusaha untuk memperoleh kepastian sejatinya dia sedang menuju Allah SWT. Ketika manusia menjaga kestabilan, sesungguhnya dia sedang menuju Allah SWT. Hanya Allah SWT yang stabil, tetap, abadi, dan pasti, mutlak. Oleh karena itu, ketika manusia berusaha memenuhi segala hal dalam manajemen resiko, mengatur semua hal yang terkait dengan resiko, sejatinya manusia itu sedang memenuhi panggilan Allah SWT.

Islam memberi ajaran untuk mengatur posisi risiko dengan sebaik-baiknya, sebagaimana Al-Qur'an dan Hadits mengajarkan untuk melakukan aktivitas dengan perhitungan yang sangat matang dalam menghadapi resiko.

## G. Kebangkrutan

kesulitan usaha merupakan kondisi kontinum mulai dari kesulitan keuangan yang ringan (*likuiditas*) sampai pada kesulitan yang lebih serius, yaitu tidak solvable (utang lebih besar dibandingkan dengan aset). Pada kondisi tersebut perusahaan praktis bisa dikatakan sudah bangkrut.<sup>38</sup>

Definisi kebangkrutan lainnya dikemukakan oleh Weston dan Copeland bahwa kebangkrutan adalah sebagai suatu kegagalan yang terjadi dalam perusahaan tersebut dapat dibedakan sebagai berikut :

### 1. Kegagalan Ekonomi (*Economic Distressed*)

Kegagalan dalam arti ekonomis bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu lagi menutup biayanya, yang berarti bahwa dipendapatan laba lebih kecil daripada biaya operasionanya. Definisi yang berkaitan adalah bahwa nilai sekarang dari arus kas perusahaan itu lebih kecil dari kewajibannya.

### 2. Kegagalan Keuangan (*Financial Distressed*)

Insolvensi memiliki dua bentuk yakni Default teknis yang terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi salah satu atau lebih kondisi didalam ketentuan hutangnya, seperti rasio aktiva lancar dengan hutang lancar yang ditetapkan, serta kegagalan keuangan atau ketidakmampuan teknik yang terjadi apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya pada waktu yang telah ditentukan walapun harta totalnya melebihi hutangnya.

Pada situasi tertentu, perusahaan mungkin akan mengalami kesulitan keuangan. Jika tidak diselesaikan dengan benar, kesulitan keuangan kecil dapat berkembang menjadi lebih besar dan akan sampai pada kebangkrutan perusahaan. Ada dua

---

<sup>38</sup>Mamduh Hanafi, *Manajemen Keuangan Ed.I* (Yogyakarta : BPFE, 2010) hlm.638

penyebab kegagalan perusahaan, yaitu dalam segi ekonomi dan segi keuangan, mulai dari kekurangan pengalaman manajerial sampai kekurangan modal.<sup>39</sup> Beberapa faktor yang bisa menjadi penyebab kebangkrutan suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

a. Faktor umum

1) Sektor Ekonomi

Faktor-faktor penyebab kebangkrutan dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau evaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, *surplus* atau *deficit* dalam hubungan dengan perdagangan luar negeri. Kegagalan dalam ekonomi artinya bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu untuk menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih rendah dari kewajibannya.

2) Sektor sosial

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

---

<sup>39</sup>Weston dan Copeland, *Managerial Finance Ed.9* (Jakarta : Binarupa Aksara, 1997) hlm.510.

## 3) Sektor teknologi

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

## 4) Sektor pemerintah

Kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, penenaan tariff *ekspor* dan *impor* barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi penerbangan atau tenaga kerja dan lain-lain.

## b. Faktor eksternal perusahaan

## 1) Sektor pelanggan

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

## 2) Sektor pemasok

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

## 3) Sektor pesaing

Perusahaan juga jangan melupakan persaingan karena kalau produk pesaing telah diterima dimasyarakat, maka perusahaan akan kehilangan konsumen dan hal tersebut

akan berakibat menurunnya pendapatan perusahaan.

c. Faktor internal perusahaan

Faktor-faktor ini biasanya merupakan hasil dari keputusan dan kebijakan yang tidak tepat di masa yang lalu dan kegagalan manajemen untuk berbuat sesuatu pada saat yang diperlukan. Seperti terlalu besarnya kredit yang diberikan pelanggan dan manajemen yang tidak efisien.<sup>40</sup>

Menurut Munawir secara garis besar penyebab kebangkrutan biasa dibagi menjadi dua faktor, yaitu faktor internal perusahaan dan faktor eksternal, baik yang bersifat khusus yang berkaitan langsung dengan perusahaan atau yang bersifat umum.<sup>41</sup>

1. Faktor Internal adalah sebab-sebab yang timbul dari dalam perusahaan itu sendiri, yang meliputi sebab finansial dan non finansial.<sup>42</sup>

a. Sebab yang meliputi bidang finansial, yaitu :

- 1) Utang yang terlalu besar, menimbulkan beban tetap yang berat bagi perusahaan.
- 2) Adanya “*Current Liabilities*” yang lebih besar daripada “*Current Assets*”.
- 3) Banyaknya piutang yang tidak tertagih.
- 4) Kesalahan dalam kebijakan pemberian *dividen*.

---

<sup>40</sup>Hafiz Adnan dan Dicky Arisudhana, *Op Cit.* hlm.91

<sup>41</sup>Munawir S, Analisis Informasi Keuangan, (Yogyakarta : Liberty Yogyakarta, 2002) hlm.289

<sup>42</sup>*Ibid.*

- 5) Tidak cukupnya dana - dana penyusutan.
- b. Sebab yang meliputi bidang non finansial, yaitu :
  - 1) Adanya kesalahan pada para pendiri perusahaan.
  - 2) Kurang baiknya struktur organisasi perusahaan.
  - 3) Kesalahan dalam memilih pimpinan perusahaan.
  - 4) Adanya “*Manajerial Incompetency*”.
2. Faktor Eksternal adalah sebab-sebab yang timbul atau berasal dari perusahaan dan yang berada diluar kekuasaan atau control dari pimpinan perusahaan atau badan usaha, dan contohnya :<sup>43</sup>
  - a. Adanya persaingan yang hebat.
  - b. Berkurangnya permintaan terhadap produk yang dihasilkan.
  - c. Turunnya harga-harga dan lain sebagainya.

Kebangkrutan yang akan terjadi pada perusahaan dapat diprediksi dengan melihat beberapa indikator-indikator, yaitu :<sup>44</sup>

1. Analisis aliran kas untuk saat ini atau masa mendatang.
2. Analisis strategi perusahaan, yaitu analisis yang memfokuskan pada persaingan yang dihadapi oleh perusahaan.
3. Struktur biaya relative terhadap pesaingnya.
4. Kualitas manajemen.
5. Kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya.

---

<sup>43</sup>*Ibid.* hlm.290

<sup>44</sup>Hanafi, Mamduh. M. 2003. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP AMK YKPN.

Kebangkrutan perusahaan juga biasanya ditemukan beberapa tanda atau indikator manajerial dan operasional, yaitu :<sup>45</sup>

1. Indikator dari lingkungan bisnis. Pertumbuhan ekonomi yang rendah menjadikan indikator yang cukup penting pada lemahnya peluang bisnis, apalagi jika di saat yang sama banyak perusahaan baru yang memasuki pasar. Besarnya perusahaan tertentu menjadi sebab mengecilnya perusahaan yang lain.
2. Indikator internal. Manajemen tidak mampu melakukan perkiraan bisnis dengan alat analisis apapun yang digunakan, sehingga manajemen kesulitan mengembangkan sikap proaktif. Lebih cenderung bersikap reaktif, dan oleh karena itu biasanya terlambat mengantisipasi perubahan.
3. Indikator kombinasi. Seringkali perusahaan yang sakit disebabkan oleh interaksi ancaman yang datang dari lingkungan bisnis dan kelemahan yang berasal dari lingkungan perusahaan itu sendiri. Jika disebabkan oleh keduanya, biasanya membawa akibat yang lebih kompleks disbanding yang disebabkan oleh salah satu saja.

Informasi mengenai kebangkrutan sangat bermanfaat bagi beberapa pihak, yaitu :<sup>46</sup>

1. Pemberi Pinjaman

Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan diberi pinjaman dan kemudian

---

<sup>45</sup>Fakhrurozie. 2007. Analisis Pengaruh Kebangkrutan Bank Dengan Metode Altman Z-Score Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Jakarta. Digilib.unnes.ac.id.

<sup>46</sup>Mamduh M.Hanafi dan Abdul Halim, *Op.Cit.* hlm.261

bermanfaat untuk memonitor pinjaman yang ada.

2. Investor  
Mengembangkan model prediksi kebangkrutan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan sedini mungkin dan selanjutnya mengantisipasi kemungkinan-kemungkinan tersebut.
3. Pihak Pemerintah  
Pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan-tindakan yang diperlukan bisa dilakukan lebih awal.
4. Akuntan  
Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi keberlangsungan usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.
5. Manajemen  
Informasi kebangkrutan digunakan untuk melakukan langkah-langkah *preventif* sehingga biaya kebangkrutan dapat dihindari atau diminimalisasi.

## Metode Untuk Mengukur Tingkat Kebangkrutan

### H. Teori Altman Zscore

Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan perusahaan.<sup>47</sup> Salah satu studi tentang prediksi ini adalah *Multiple Discriminant Analysis* yang dilakukan oleh Edward I. Altman. Altman menggunakan lima

---

<sup>47</sup>Sondakh, C.A. 2014. *Analisis Potensi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate Dan Zmijewski Pada Industri Perdagangan Ritel Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2013. Jurnal EMBA Vol.2 No.4 Desember 2014, Hal. 364-373.*

jenis rasio, yaitu Rasio Modal Kerja terhadap Total Harta, Laba yang ditahan terhadap Total Harta, Pendapatan Sebelum Pajak dan Bunga terhadap Total Harta, Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku dari Hutang dan Rasio Penjualan terhadap Total Harta.

Secara matematis persamaan Alltman Z-Score tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

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

$X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$

$X_3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$

$X_4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Total Liabilities}$

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

Nilai Z-Score	Interprestasi
$Z > 2,99$	Perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan
$2,7 < Z < 2,99$	Perusahaan mempunyai sedikit masalah keuangan (meskipun tidak serius)
$1,88 < Z < 2,69$	Perusahaan akan mengalami permasalahan keuangan jika tidak melakukan perbaikan yang berarti dalam manajemen maupun struktur keuangan.
$Z < 1,88$	Perusahaan mengalami masalah keuangan yang serius.

Sumber : *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan, Darsono (2005: 105)*

Pada tahun 1984, Altman melakukan revisi persamaan yang telah dibuat sebelumnya pada tahun 1968. Persamaan ini dibuat agar model prediksi ini tidak hanya bisa digunakan pada perusahaan manufaktur yang *go public* melainkan juga bisa diimplikasikan pada

perusahaan swasta. Altman mengembangkan persamaan terbarunya dengan mengganti  $X_4$  yang semula nilai pasar modal sendiri terhadap nilai buku hutang menjadi nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang.<sup>48</sup>

Untuk Perusahaan Manufaktur

Merupakan model prediksi untuk mengukur kebangkrutan pada perusahaan manufaktur

$$Z = 0,717X_1 + 0,874X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,99X_5$$

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

$X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$

$X_3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$

$X_4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Total Liabilities}$

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

Dengan zona kategori sebagai berikut :

Bila  $Z > 2,9$  berarti perusahaan berada di zona “aman”

Bila  $1,23 < Z < 2,9$  Berarti perusahaan berada di zona “abu-abu”

Bila  $Z < 1,23$  berarti perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan

Altman kemudian mengembangkan dan memodifikasi modelnya agar persamaan yang telah dibuat bisa digunakan untuk perusahaan non manufaktur.

Untuk Perusahaan non manufaktur

Model prediksi kebangkrutan yang dibuat untuk perusahaan yang bergerak di bidang jasa dan perusahaan yang bergerak di bidang non manufaktur :

---

<sup>48</sup>Hastuti, R.T. 2015. *Analisis Komparasi Model Prediksi Financial Distress Altman, Springate, Grover dan Ohlson Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013*.

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

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

$X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Asset}$

$X_3 = \text{Earning Before Interest and Raxes} / \text{Total Assets}$

$X_4 = \text{Book Value Equity} / \text{Total Liabilities}$

Degan zona kategori sebagai berikut :

Bila  $Z > 2,6$  berarti perusahaan berada di zona “aman”

Bila  $1,1 < Z < 2,6$  Berarti perusahaan berada di zona “abu-abu”

Bila  $Z < 1,1$  berarti perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan

## I. Teori Springate

Model Springate adalah model rasio yang menggunakan *multiple discriminat analysis (DMA)*. Untuk menentukan rasio-rasio mana saja yang dapat mendeteksi kemungkinan kebangkrutan, Springate menggunakan *MDA* untuk memilih 4 rasio dari 19 rasio keuangan yang populer dalam literature-literatur, yang mampu membedakan secara terbaik antara *sound business* yang pailit dan tidak pailit.<sup>49</sup>

Model ini memiliki rumus sebagai berikut :

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

$X_1 = \text{Modal Kerja} / \text{Total Aset}$

$X_2 = \text{Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak} / \text{Total Aset}$

$X_3 = \text{Pendapatan Sebelum Pajak} / \text{Kewajiban Lancar}$

$X_4 = \text{Penjualan} / \text{Total Aset}$

---

<sup>49</sup>Sondakh, C.A. 2014. Analisis Potensi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate Dan Zmijewski Pada Industri Perdagangan Ritel Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2013. *Jurnal EMBA*. Vol.2 No.4 Desember 2014, hal. 364-373.

Model Springate ini mengklasifikasikan perusahaan dengan skor  $Z > 0,862$  merupakan perusahaan yang tidak berpotensi bangkrut, begitu juga sebaliknya jika perusahaan memiliki skor  $Z < 0,862$  diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak sehat dan berpotensi untuk bangkrut.<sup>50</sup>

## J. Teori Zmijewski

Semakin besar nilai X maka semakin besar kemungkinan probabilitas perusahaan tersebut bangkrut menjadi kriteria penilaian model ini. Model yang berhasil dikembangkan yaitu :<sup>51</sup>

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

$X_1$  : *Net Income : Total Assets* (Laba Bersih / Total Aset)

$X_2$  : *Total Liabilities : Total Assets* (Total Kewajiban / Total Aset)

$X_3$  : *Current Assets : Current Liabilities* (Aset Lancar / Kewajiban Lancar)

Jika skor yang diperoleh sebuah perusahaan dari model prediksi kebangkrutan ini melebihi 0 maka perusahaan diprediksi berpotensi mengalami kebangkrutan. Sebaliknya, jika sebuah perusahaan memiliki skor yang kurang dari 0 maka perusahaan diprediksi tidak berpotensi untuk mengalami kebangkrutan.

---

<sup>50</sup>Margali, G.E. 2017. *Analisis Akurasi Model Prediksi Financial Distress Altman, Springate, Ohlson Dan Grover (Studi Kasus Pada Perusahaan PT. Dayaindo Resources Internasional Tbk Dan PT. Surabaya Agung Industri Kertas Dan Pulp Tbk Yang Telah Bangkrut)*. Skripsi. Manado : Universitas Sam Ratulangi.

<sup>51</sup>Prihanthini, N.M.E.D. 2013. *Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Grover, Altman Z-score, Springate Dan Zmijewski Pada Perusahaan Food Anda Beverage Di BEI*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 5.3 (2013): 544-560.

## K. Kebangkrutan dalam Perspektif Islam

Kebangkrutan dalam bahasa Arab disebut *muflis* berasal dari kata *iflaas* yang menurut bahasa bermakna jatuh miskin atau bangkrut (disebut dengan istilah *pailit*).<sup>52</sup> Sedangkan keputusan hakim yang menyatakan seseorang dalam keadaan *pailit* disebut *taflis*. Kata *taflis* sering diartikan sebagai larangan kepada seseorang bertindak atas hartanya, larangan itu dibuat karena yang bersangkutan terbelit utang yang lebih banyak dari hartanya. Jika seorang menjadi *muflis* (*pailit*) karena banyaknya hutang, sementara harta yang ada ditangannya tidak cukup untuk melunasi utang-utang yang jatuh tempo, maka harus *hajr* kepadanya. Menurut Dwi Wuwiknyo *hajr* artinya “melarang atau menahan seseorang dari membelanjakan hartanya.”<sup>53</sup> Dalam hal ini terdapat beberapa hukum yang berkaitan dengan *muflis* dan *hajr*, yaitu :<sup>54</sup>

1. Tidak boleh menetapkan *hajr* kepada *muflis*, kecuali bila jumlah hutangnya betul-betul telah melebihi jumlah harta yang ia miliki.
2. Tidak boleh menetapkan *hajr* kepada *muflis*, kecuali atas permintaan pemilik harta (pemberi utang).
3. Apabila hakim menjatuhkan *hajr* kepada *muflis*, maka hak para pemilik harta atau pemberi hutang (berubah dari keterikatannya) dengan *dzimmah* (tanggungan) *muflis*, menjadi keterikatan langsung dengan hartanya.

---

<sup>52</sup>Mahmud Yunud, *Kamus Arab Indonesia* (Jakarta: PT Mahmud Yunus : Wa Djarriyah, 2010), 232.

<sup>53</sup>Chandra Parlindungan, *Analisis Rasio Likuiditas dan Profitabilitas dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* (Skripsi: IAIN Padangsidempuan, 2016), 20.

<sup>54</sup> *Ibid.* hlm. 21

4. Dianjurkan bagi hakim untuk menyiarkan keputusan *hajr* kepada *mufliis*, agar halayak tidak bermuamalah (harta) secara bebas dengannya.
5. Hakim harus menjual harta benda *mufliis* yang ada, kemudian hasilnya dibagikan kepada pemilik harta (pemberi hutang) menurut presentase yang mereka pinjamkan kepada *mufliis*.
6. Jika harta benda *mufliis* telah dibagikan kepada para pemilik hak (pemberi utang) sesuai presentase haknya masing-masing, maka para pemilik haknya memberi tangguh kepada *mufliis*.

Kebangkrutan dalam kehidupan ini tidak menyenangkan, tetapi dapat diatasi dengan melakukan pinjaman. Konsep Islam menjelaskan orang yang bangkrut adalah bukan orang yang tidak memiliki uang dan harta, sebagaimana dalam sebuah riwayat menyebutkan, Rasulullah pernah berdiskusi dengan sahabatnya tentang definisi orang yang merugi, “tahukah kalian siapa orang yang bangkrut?” Tanya Rasul SAW. Para sahabat berpendapat, orang bangkrut adalah mereka yang tidak mempunyai dirham maupun dinar. Ada juga yang berpendapat mereka yang rugi dalam perdagangan. Rasulullah SAW bersabda, “orang yang bangkrut dari umatku adalah mereka yang datang pada hari kiamat dengan banyak pahala sholat, puasa, zakat, dan haji. Tapi disisi lain ia juga mencaci orang, menyakiti orang, memakan harta orang (secara bathil), menumpahkan darah dan memukul orang lain, ia kemudian diadili dengan cara membagi-bagikan pahalanya kepada orang yang pernah didzoliminya. Ketika telah habis pahalanya, sementara masih ada yang menuntutnya diberikan kepadanya. akhirnya diapun dilempar kedalam api nereka.” Hal ini mengubah cara pandang sahabat tentang kerugian yang sebenarnya bukanlah persoalan harta, melainkan amal ibadah.

Firman Allah SWT tentang orang yang berutang (*Gharimun*) dalam Al-Qur'an surat At-Taubah ayat 60 yaitu :

إِنَّمَا الصَّدَقَاتُ لِلْفُقَرَاءِ وَالْمَسْكِينِ وَالْعَامِلِينَ عَلَيْهَا وَالْمُؤَلَّفَةِ قُلُوبُهُمْ وَفِي الرِّقَابِ  
وَالْعَارِمِينَ وَفِي سَبِيلِ اللَّهِ وَأَبْنِ السَّبِيلِ ۗ فَرِيضَةً مِّنَ اللَّهِ ۗ وَاللَّهُ عَلِيمٌ حَكِيمٌ

Artinya : Sesungguhnya zakat itu hanya untuk orang-orang fakir, orang miskin, amil zakat, yang dilunakkan hatinya (Muallaf), untuk (memerdekakan) hamba sahaya, untuk membebaskan orang yang berutang (*gharimun*), untuk jalan Allah dan untuk yang sedang dalam perjalanan, sebagai kewajiban dari Allah, Allah Maha mengetahui, Maha bijaksana. (QS. At-Taubah : 60).<sup>55</sup>

Adapun istilah *gharimun* atau orang yang berutang, mereka terdiri atas beberapa golongan, diantaranya ialah orang yang menanggung suatu tanggungan atau menjamin suatu utang, hingga ia diharuskan melunasinya, lalu utangnya itu menghabiskan semua hartanya atau ia tenggelam dalam hutangnya sehingga ia tidak mampu melunasinya, atau utang yang menghabiskan semua hartanya itu ia habiskan dalam maksiat, kemudian ia bertaubat. Maka terhadap mereka semua diberikan sebagaian dari harta zakat, dari Abu Said disebutkan bahwa dimasa Rasulullah SAW pernah ada seorang lelaki yang tertimpa suatu musibah, karena buah-buahan yang dibelinya busuk semua, sehingga ia berutang banyak, maka Nabi SAW bersabda, “bersedekahlah kalian untuknya,” maka orang-orang (para sahabat) memberikan sedekah mereka kepadanya, tetapi hal tersebut masih juga belum dapat melunasi hutangnya, lalu nabi SAW bersabda kepada para

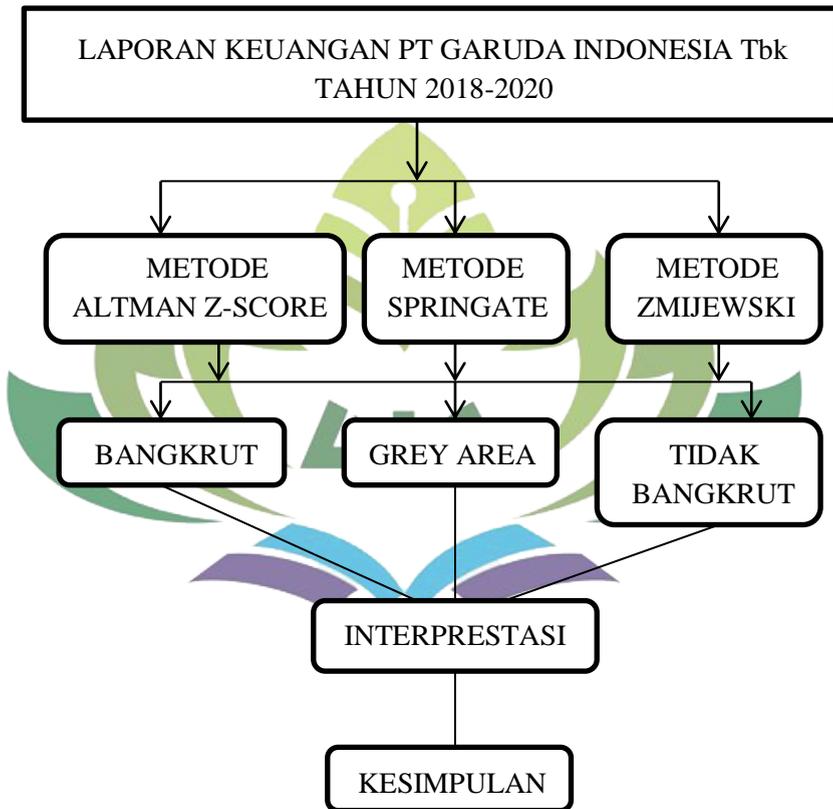
---

<sup>55</sup>Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an al-Hufaz. Terjemahan Dan Tajwid* (Jakarta: Cordoba, 2018), 196.

pemilik piutangnya. “ambilah apa yang kalian jumpai, dan tidak ada lagi bagi kalian kecuali hanya itu.”<sup>56</sup>

## L. KERANGKA BERFIKIR

Kerangka berpikir merupakan suatu diagram atau pola dalam penelitian yang menjelaskan alur berjalannya suatu penelitian. Adapun kerangka berpikir dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 2.1 Kerangka Berpikir**

*Sumber : Data diolah oleh penulis*

<sup>56</sup>Imam Abul Fida Ismail Ibnu Kasir Ad-Dimasqy, *Tafsir Ibnu Kasir Juz 10 Al-Anfal 41 s.d At-Taubah 93* (Bandung: Sinar Baru Algesindo, 2000), 302-303.

## DAFTAR RUJUKAN

### Jurnal

- Aditya, O, &Naomi, P. (2017). Penerapan mnajemen risiko perusahaan dan nilai perusahaan di sektor kontruksi dan property, Esensi” Jurnal Bisnis dan Manajemen, 7(2), 167-180.
- Altman, Edward I, Małgorzata Iwanicz- Drozdowska, Erkki K Laitinen, and Arto Suvas. “Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman’s Z- score Model.” *Journal of International Financial Management & Accounting* 28, no. 2 (2017): 131–71.
- Arikanto, Suharsimi. 2007. *Penelitian Akuntansi*. (Jakarta: Penerbi Rineka Cipta, Cetakan kesembilan.
- Astuti, Sinta Indi, Septo Pawelas Arso, and Putri Asmita Wigati. “Analisis Standar Pelayanan Minimal Pada Instalasi Rawat Jalan Di RSUD Kota Semarang.” *Analisis Standar Pelayanan Minimal Pada Instalasi Rawat Jalan Di RSUD Kota Semarang* 3 (2015): 103–11.
- Baridwan, Zaki, 2004, *Intermediate Acoounting*, Edisi 8, Yogyakarta:BPFE
- Bambang Rismadi, 2013, Evaluasi Efektivitas Pengendalian Biaya Produksi dan Efisiensi Biaya Produksi, *Journal of Manajemen Studies*, Vol. 02, No. 01, Hal. 11-23. *american Journal of Economics and Business Administration*, 5(3), 116-119.
- Brigham, Eugene F, and Michael C Ehrhardt. *Financial Management: Theory & Practice*. Cengage Learning, 2019.
- Carlo, M.A (2014). Pengaruh return on equity, dividend payout ratio, dan price to earnings ratio pada return saham, *EE-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 150-164.
- Darmawi, H. (2022), *Manajemen Risiko*, Bumi Aksara.
- Diza, F., Moniharapon, S., & Imelda, W.J. (2016). Pengaruh kualitas pelayanan, kualitas produk dan kepercayaan terhadap kepuasan konsumen (studi pada pt, fifgrupcabang manado). *Jurnal EMBA:Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen Bisnis dan Akuntansi*, 4(1).
- Eugene F Brigham and Michael C Ehrhardt, *Financial Management: Theory & Practice* (Cengage Learning, 2019).
- Fatmawati, Mila. “Penggunaan the Zmijewski Model, the Altman Model, Dan the Springate Model Sebagai Prediktor Delisting.” *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 16, no. 1 (2012).
- Fraser, J. R., &Simkins, B.J. (2007), Ten common misconceptions

- about enterprise risk management. *Journal of Applied Corporate Finance*, 19(4), 75-81.
- Garuda, P T, and Madju Cipta. "ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DENGAN METODE ZMIJEWSKI X-SCORE PADA," n.d.
- Grover, Zmijewski D A N. "Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang 2018," 2018.
- Gunawan, Barbara, and Garin Yunia Hapsari. "Analisis Penilaian Aset Tetap PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk Dalam Meminimalkan Beban Pajak Penghasilan Dan Upaya Mengontrol Permodalan." *Jati: Jurnal Akuntansi Terapan Indonesia* 1, no. 2 (2018): 82-90. <https://doi.org/10.18196/jati.010209>.
- Hanik Mujiati, Sukadi. "Analisis Dan Perancangan Sistem Informasi Stok Obat Pada Apotek Arjowinangun." *Indonesian Journal on Computer Science - Speed (IJCSS) FTI UNSA* 9330, no. 2 (2013): 1-6.
- Harahap, Sofyan, S., 2007, *Analisis Kritis Laporan Keuangan*, Edisi Ketujuh, Salemba Empat, Jakarta
- Hasan, Iqbal, (2001), *Pokok-pokok materi statistik 1 (statistik deskriptif)*. Jakarta : PT. Bumi Aksara
- Husein, M Fakhri, and Galuh Tri Pambekti. "Precision of the Models of Altman, Springate, Zmijewski, and Grover for Predicting the Financial Distress." *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura* 17, no. 3 (2015): 405-16.
- Margali, Giovanni Edward, Paulina Van Rate, and Joubert B Maramis. "Analisis Akurasi Model Prediksi Financial Distress Altman, Springate, Ohlson Dan Grover (Studi Kasus Pada Perusahaan PT. Dayaindo Resources International Tbk Dan PT. Surabaya Agung Industri Kertas Dan Pulp Tbk Yang Telah Bangkrut)." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 5, no. 2 (2017).
- Munawir, S., 2022, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketiga Belas, Liberty, Yogyakarta.
- Nana Umdiana and Hashifah Claudia, "Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade off Theory," *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi* 7, no. 1 (2020): 52-70.
- Nocco, B. W., & Stulz, R.M. (2006), *Enterprise risk management: Theory and practice*, *Journal of applied corporate finance*, 18(4), 8-20.
- Nugroho, A. "MODEL ANALISIS Z SCORE TERHADAP PREDIKSI KEBANGKRUTAN ( Studi Pada PT Garuda Indonesia,Tbk Tahun 2015-2017)." *J-Macc* 1, no. 2 (2018): 124-

38.

- Oktavia, Selvia Nur, Rusdiah Iskandar, and Raden Priyo Utomo. "Analisis Altman Z-Score Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman* 3, no. 4 (2019): 1–13.
- Persada, R. Agus Harjito dan Martoo, 2012, Manajemen Keuangan, Edisi ke-2, Ekonisia, Yogyakarta, Pulungan, Delyana Rahmawany, Murviana Koto, and Tri Hartini. "Metode Springate Dalam Analisa Potensi Kebangkrutan Perusahaan Properti Di Indonesia," no. November (2019). <https://doi.org/10.31227/osf.io/crsd6>.
- Pulungan, Delyana Rahmawany, Murviana Koto, and Tri Hartini. "Metode Springate Dalam Analisa Potensi Kebangkrutan Perusahaan Properti Di Indonesia," no. November (2019). <https://doi.org/10.31227/osf.io/crsd6>.
- Rukajat, Ajat. *Pendekatan Penelitian Kuantitatif: Quantitative Research Approach*. Deepublish, 2018.
- Safri, Hayanuddin. "Kajian Model Altman Z-Score Dalam Mendeteksi Potensi Kebangkrutan Bank." *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)* 5, no. 2 (2019): 54–70. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v5i2.56>.
- Supriyadi, A. & Setyorini, C. T, (2020), Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan melalui kinerja keuangan di industri Perbankan Indonesia, Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi, 4(2), 467-484.
- Tinggi, Sekolah, Ilmu Ekonomi, and Pelita Indonesia. "Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( BEI )," n.d., 503–14.
- Umdiana, Nana, and Hashifah Claudia. "Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade off Theory." *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi* 7, no. 1 (2020): 52–70.
- Van, H., James, C., & Wachowicz, J.M. (2005). *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Balai Pustaka.
- Warren, Carl, S., James M, Reeve dan Phillip E, Fees, 2005, *Pengantar akuntansi*, Salemba Empat: Jakrta, Edisi edua puluh satu.

**Website**

<https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-5807986/4-masalah-yang-bisa-bikin-garuda-indonesia-bangkrut>. Jakarta, 2021.  
Diakses Senin 01 Agustus 2022. Pukul 09.35

