

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kebangkrutan

1. Prediksi Kebangkrutan dengan Pendekatan Zmijewski (X-Score)

Penelitian terkait model prediksi kesulitan keuangan didasarkan pada sampel tidak acak yang dapat mengakibatkan adanya parameter bias dan probabilitas perkiraan jika teknik yang sesuai tidak digunakan. Zmijewski menggunakan sampel tidak acak, populasi perusahaan yang akan diteliti meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amerika dan New York selama periode 1972-1978 dengan jumlah populasi berkisar antara 2082 hingga 2241 per tahun. Setiap perusahaan dalam populasi diidentifikasi sebagai perusahaan bangkrut atau tidak, menggunakan tiga sumber yaitu *Capital Changes Reporter*, *the Wall Street Journal Index*, dan *Compustat Research File*. Berdasarkan hasil identifikasi tersebut, maka terdapat 129 perusahaan bangkrut, dimana 81 diantaranya memiliki data yang lengkap. Dua jenis data yang digunakan yaitu periode listing di *CRSP Daily Return File* dan laporan keuangan yang diperoleh dari SEC 10K (untuk perusahaan bangkrut) dan dari *Compustat Annual Industrial File* (untuk perusahaan tidak bangkrut, dimana 67% diantaranya memiliki data yang lengkap) (Zmijewski, 1984:59-64).

Berdasarkan pendapat tersebut, pada dasarnya penelitian yang dilakukan oleh Zmijewski menggunakan sampel acak dengan populasi perusahaan yang diteliti meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amerika dan New York.

Dengan menggunakan model probit yang didasarkan pada sampel 40 perusahaan bangkrut dan 800 perusahaan tidak bangkrut, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

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

Sumber: Grice dan Dugan, 2003:79

Dimana:

a. Rasio Laba Bersih Terhadap Total Aktiva (X_1)

$$X_1 = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: Syamsuddin, 2009: 74

Rasio ini disebut juga *Return on Asset* (ROA) dan termasuk dalam kelompok rasio profitabilitas. Rasio ini menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan apabila diukur dari nilai aktiva (Arifin dan Muhammad, 2001: 292). Berdasarkan pendapat tersebut, maka ROA dapat diartikan sebagai suatu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari total aktiva yang dimiliki. Semakin besar ROA, semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan, dan sebaliknya, semakin kecil ROA, maka penggunaan aktiva perusahaan semakin tidak efisien (Sudana, 2011: 22). Rasio ini, dalam model Zmijewski (*X-Score*) memiliki koefisien yang negatif, artinya semakin besar ROA yang diperoleh, maka semakin kecil nilai X sehingga kondisi keuangan perusahaan semakin aman.

b. Rasio Total Utang Terhadap Total Aktiva (X_2)

$$X_2 = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: Syamsuddin, 2009: 71

Rasio ini disebut juga *debt ratio* dan termasuk rasio *leverage*. *Debt ratio* mengukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur (Syamsuddin, 2009: 54). *Debt ratio* ini menunjukkan

banyaknya utang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan (Keown et al, 2011: 83). Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, maka *debt ratio* dapat diartikan sebagai suatu rasio yang menunjukkan besarnya utang perusahaan yang diberikan oleh kreditur untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar rasio, maka semakin besar pula penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti risiko keuangan perusahaan juga semakin meningkat (Sudana, 2011: 20). Rasio ini memiliki koefisien yang positif, artinya semakin besar *debt ratio*, maka semakin besar pula nilai X sehingga kondisi keuangan perusahaan semakin tidak aman dari estimasi kebangkrutan.

c. Rasio Aktiva Lancar Terhadap Utang Lancar (X_3)

$$X_3 = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

Sumber: Syamsuddin, 2009:68

Rasio ini disebut juga *current ratio* (rasio lancar) yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki (Sudana, 2011: 21). Rasio lancar merupakan alat ukur likuiditas yang diperoleh dengan membagi aktiva lancar dengan pasiva lancar (Sundjaja dan Inge, 2003: 134). Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, maka rasio lancar dapat diartikan sebagai suatu rasio yang menggambarkan likuiditas suatu perusahaan dengan membandingkan aktiva lancar terhadap utang lancar. Berdasarkan rasio ini, likuiditas suatu perusahaan sudah