

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Deskripsi Pustaka

1. Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan ini dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan.¹

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1, laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Menurut Farid dan Siswanto, laporan keuangan merupakan informasi yang diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial.²

Jadi, laporan keuangan merupakan laporan informasi mengenai gambaran posisi keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan yang terjadi dalam suatu periode tertentu tentang hasil proses akuntansi sebagai media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomi suatu perusahaan. Laporan keuangan inilah yang menjadi bahan sarana informasi bagi analis dalam pengambilan keputusan.

Pemakai laporan keuangan meliputi berbagai macam pihak seperti investor dan calon investor, kreditor, pemasok, kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah, karyawan, masyarakat dan

¹ Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting*, BPFE, Yogyakarta, 2004, hlm. 17

² Mia Lasmi Wardiyah, *Akuntansi Keuangan Menengah*, Pustaka Setia, Bandung, Cetakan 1, 2016, hlm. 56-57

para pemegang saham. Manajemen juga berkepentingan terhadap informasi yang disajikan pada laporan keuangan. Laporan keuangan disusun dengan tujuan untuk informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan, termasuk juga skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan keuangan. Dua jenis laporan keuangan yang dibuat umumnya oleh setiap perusahaan adalah neraca dan laporan laba rugi (biasanya dilengkapi dengan laporan perubahan modal). Neraca adalah laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai posisi keuangan perusahaan pada saat tertentu. laporan laba rugi adalah laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai kemampuan (potensi) perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Meskipun neraca dan laporan laba rugi merupakan dua dokumen yang terpisah, akan tetapi keduanya mempunyai hubungan yang erat dan saling terkait, serta merupakan suatu siklus. Antara laporan neraca dan laporan laba rugi sering dihubungkan dengan suatu laporan yang disebut laporan perubahan modal (laba ditahan) yang memberikan mengenai perubahan modal selama periode tertentu.

b. Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang disusun adalah untuk memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai. Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK), tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat

bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.³

Prinsip Akuntansi Indonesia (1984) menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya mengenai aktiva dan kewajiban serta modal suatu perusahaan.
- 2) Untuk memberikan informasi yang dapat dipercaya mengenai perubahan dalam aktiva netto (aktiva dikurangi kewajiban) suatu perusahaan yang timbul dari kegiatan usaha dalam rangka memperoleh laba.
- 3) Untuk memberikan informasi keuangan yang membantu para pemakai laporan di dalam menaksir potensi perusahaan dalam menghasilkan laba.
- 4) Untuk memberikan informasi penting lainnya mengenai perusahaan dalam aktiva dan kewajiban suatu perusahaan, seperti informasi mengenai aktivitas pembiayaan dan investasi.
- 5) Untuk mengungkapkan sejauh mungkin informasi lain yang berhubungan dengan laporan keuangan yang relevan untuk kebutuhan pemakai laporan, seperti informasi mengenai kebijakan akuntansi yang dianut perusahaan.

APB Statement No. 4 (AICPA) menggambarkan tujuan laporan keuangan dengan membaginya menjadi dua:

1) Tujuan umum

Tujuan umum dari laporan keuangan adalah menyajikan laporan posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan posisi keuangan secara wajar sesuai prinsip akuntansi yang diterima.

2) Tujuan khusus

Tujuan khusus laporan keuangan adalah memberikan informasi tentang kekayaan, kewajiban, kekayaan bersih,

³ Sofyan Syafri Harahap, *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, Edisi 1, 2002, hlm. 134

proyeksi laba, perubahan kekayaan dan kewajiban, serta informasi lainnya yang relevan.⁴

c. Komponen Laporan Keuangan

PSAK No.1 (revisi 1998) tentang penyajian laporan keuangan menyatakan bahwa laporan keuangan lengkap terdiri dari komponen-komponen sebagai berikut:

1) Neraca

Neraca yaitu laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu.⁵ Laporan ini menggambarkan posisi aktiva, kewajiban, dan modal pada saat tertentu. Jumlah kekayaan disajikan pada sisi aktiva, sedangkan jumlah kewajiban dan modal sendiri disajikan pada sisi pasiva. Karena jumlah aktiva haruslah sama dengan jumlah pasiva, maka:

Aktiva (kekayaan) = kewajiban finansial + modal sendiri

Persamaan tersebut sering disebut sebagai *accounting identity*.⁶

Dalam pengertian aktiva, selain barang-barang dan hak-hak yang dimiliki, di dalamnya termasuk juga biaya-biaya yang belum dibebankan dalam periode yang bersangkutan, tetapi akan dibebankan pada periode-periode yang akan datang. Utang merupakan milik kreditur yang ditanamkan dalam perusahaan dan jumlah-jumlah ini merupakan kewajiban perusahaan yang harus dilunasi. Modal menunjukkan jumlah milik para pemilik yang ditanamkan dalam perusahaan. Jumlah ini timbul dari setoran para pemilik dan perubahan-perubahan nilai aktiva yang terjadi karena hasil usaha perusahaan.⁷

⁴ Sofyan Syafri Harahap, *Teori Akuntansi*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, Cetakan ketujuh, 2004, hlm. 132-133

⁵ Zaki Baridwan, *Op., Cit*, hlm 18

⁶ Suad Husnan, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, BPFE, Yogyakarta, Edisi 4, 2000, hlm. 36

⁷ Zaki Baridwan, *Op., Cit*, hlm.19

Beberapa komponen dalam penyusunan penyajian neraca adalah sebagai berikut:⁸

a) Aset

Aset merupakan kekayaan perusahaan yang berwujud saja, tetapi juga termasuk pengeluaran-pengeluaran yang belum dialokasikan (*deffered charges*) atau biaya yang harus dialokasikan pada penghasilan yang akan datang, serta aset yang tidak berwujud lainnya.

Pada dasarnya aset dapat diklasifikasikan menjadi dua bagian, yaitu:

(1) Aset lancar

Aset lancar adalah uang kas dan aset lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual, atau dikonsumsi dalam periode berikutnya paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal.

Yang termasuk kelompok aset lancar adalah:

- (a) Kas, meliputi uang kertas, cek dan segala sesuatu yang dapat disamakan dengan uang kas.
- (b) Investasi jangka pendek, meliputi saham, obligasi, dan jenis-jenis surat berharga lainnya yang dapat dijual.
- (c) Piutang wesel, merupakan suatu bentuk tagihan yang disertai dengan suatu surat janji tertulis untuk membayar sejumlah uang kepada perusahaan pada saat tertentu yang dicantumkan dalam surat tersebut.
- (d) Piutang dagang, adalah tagihan perusahaan kepada pihak lain yang tidak disertai dengan janji tertulis secara formal.

⁸ Amin Widjaja Tunggal, *Dasar-Dasar Analisis Laporan keuangan*, Rineka Cipta, Jakarta, Cet. 1, 1995, hlm. 10-12

- (e) Persediaan, adalah persediaan yang berupa barang dagangan, barang setengah jadi atau bahan mentah yang dimiliki perusahaan pada suatu saat tertentu.
- (f) Piutang penghasilan atau penghasilan yang harus diterima, ialah tagihan perusahaan kepada pihak lain yang timbul dari penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan tetapi sampai saat penyesuaian neraca belum diterima pembayarannya.
- (g) Persekot atau biaya yang dibayar dimuka, adalah pembayaran di muka yang telah dilakukan oleh perusahaan seperti, misalnya pembayaran sewa di muka, pembayaran premi asuransi di muka dan lain-lain.

(2) Aset tidak lancar

Aset tidak lancar adalah aset yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang (lebih dari satu tahun atau tidak akan habis dalam satu kali putaran operasi perusahaan).

Yang termasuk aset tidak lancar adalah:

- (a) Investasi jangka panjang, yaitu penanaman modal untuk jangka panjang yang biasanya diwujudkan dalam bentuk investasi dalam saham-saham dan obligasi dari perusahaan lain atau kekayaan lainnya.
- (b) Aset tetap, meliputi semua aktiva berwujud tidak lancar yang digunakan dalam operasi perusahaan. Contoh: tanah, gedung, mesin, meubel dan perlengkapan, kendaraan.
- (c) Aset tetap tidak berwujud, adalah aktiva yang tidak mempunyai wujud fisik tetapi berupa hak yang mempunyai nilai bagi perusahaan. Misalnya: hak

paten, hak merek, hak pengarang, lisensi, dan *goodwill*.

(d) Aset lain-lain

b) Liabilitas (kewajiban/utang)

Kewajiban adalah saldo kredit atau jumlah yang harus dipindahkan dari saat tutup buku ke periode tahun berikutnya berdasarkan pencatatan yang sesuai dengan prinsip akuntansi (saldo kredit bukan akibat saldo negatif aktiva).⁹

Menurut Munawir, liabilitas adalah semua utang keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi dan utang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor.¹⁰

Liabilitas (kewajiban/hutang) dapat dibedakan dalam dua bagian, yaitu:

(1) Liabilitas jangka pendek

Liabilitas jangka pendek adalah liabilitas keuangan perusahaan yang pelunasannya atau pembayarannya dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun tanggal neraca) dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan.

Yang meliputi hutang jangka pendek (hutang lancar) adalah:¹¹

(a) Hutang dagang, yaitu suatu bentuk utang lancar yang tidak disertai dengan suatu janji tertulis secara formal.

(b) Hutang wesel, ialah suatu janji yang tertulis yang dibuat perusahaan untuk membayar sejumlah uang

⁹ Sofyan Syafri Harahap, *Teori Akuntansi, Op., Cit*, hlm. 208

¹⁰ Mia Lasmi Wardiyah, *Op., Cit*, hlm. 61

¹¹ Amin Widjaja Tunggal, *Op., Cit*, hlm. 13-14

kepada perusahaan lain pada waktu yang telah ditetapkan dalam surat tersebut.

- (c) Hutang pajak, baik pajak untuk perusahaan yang bersangkutan maupun pajak pendapatan karyawan yang belum disetorkan ke kas negara.
- (d) Biaya yang masih harus dibayar, misalnya utang gaji pada pegawai, utang bunga, utang pajak, utang sewa, dan lain-lain.
- (e) Hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo, yaitu sebagian (seluruh) hutang jangka panjang yang sudah menjadi hutang jangka pendek karena harus segera dilakukan pembayarannya.
- (f) Penghasilan yang diterima dimuka, adalah utang yang timbul karena perusahaan telah menerima pembayaran di muka untuk barang atau jasa yang penyelesaiannya baru akan dilakukan pada waktu yang akan datang.

(2) Liabilitas jangka panjang

Liabilitas jangka panjang yaitu kewajiban perusahaan yang jatuh temponya lebih dari satu tahun sejak tanggal penyusunan neraca.

Yang termasuk dalam hutang jangka panjang adalah:

- (a) Hutang obligasi, adalah janji tertulis untuk membayar pokok jaminan pada saat jatuh temponya ditambah dengan bunga yang akan dibayar secara teratur pada waktu tertentu.
- (b) Hutang hipotik, adalah jenis hutang yang mengharuskan peminjam memberikan jaminan yang berbentuk aktiva tetap.
- (c) Pinjaman jangka panjang yang lainnya.

c) Ekuitas

Ekuitas yaitu hak residu atas aset perusahaan setelah dikurangi semua liabilitas. Menurut munawir ekuitas adalah hak atau bagian dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos ekuitas, surplus dan laba yang ditahan atau kelebihan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh utang-utangnya.¹²

2) Laporan rugi laba

Laporan rugi laba menunjukkan pendapatan dari penjualan, berbagai biaya, dan laba yang diperoleh oleh perusahaan selama periode tertentu. dengan demikian maka laporan rugi laba menunjukkan laporan selama suatu periode (misal selama satu tahun), sedangkan neraca menunjukkan laporan pada waktu tertentu.¹³

Klasifikasi pembagian laporan laba rugi dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) menyarankan agar perusahaan menyajikan perincian beban di laporan laba rugi atau di catatan atas laporan keuangan dengan menggunakan klasifikasi yang didasarkan pada sifat atau fungsi beban di perusahaan. Pembagian laba pada laporan laba rugi terdiri atas lima bagian laba yaitu laba kotor, laba operasi, laba sebelum pajak, laba bersih, dan laba dari operasi berjalan.¹⁴

3) Laporan perubahan ekuitas

Laporan perubahan ekuitas adalah laporan yang memuat seluruh kegiatan penanaman modal dan pembiayaannya. Laporan perubahan ekuitas menunjukkan aliran modal kerja selama periode tertentu dan perubahan modal kerja selama periode yang bersangkutan.

4) Laporan arus kas

¹² Mia Lasmi Wardiyah, *Op., Cit*, hlm. 63

¹³ Suad Husnan, *Op., Cit*, hlm. 37

¹⁴ Mia Lasmi Wardiyah, *Op., Cit*, hlm. 108

laporan ini menyediakan informasi kas dan operasi, mempertahankan dan memperluas kapasitas operasinya, memenuhi kewajiban keuangannya dan membayar deviden.¹⁵

5) Catatan atas laporan keuangan

Dalam pernyataan standar akuntansi keuangan No. 1 dinyatakan bahwa catatan atas laporan keuangan meliputi penjelasan naratif atau rincian jumlah yang tertera dalam neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas serta informasi tambahan seperti kewajiban kontijensi dan komitmen.¹⁶

2. Analisis Laporan Keuangan

a. Pengertian Analisis Laporan Keuangan¹⁷

Analisis laporan keuangan adalah penguraian pos-pos keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang signifikan atau mempunyai makna antara satu dan yang lain, yaitu antara data kuantitatif dan data non-kuantitatif yang bertujuan mengetahui kondisi keuangan dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Menurut John J. Wild, K. R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey, analisis laporan keuangan adalah aplikasi dari alat dan teknik analitis untuk laporan keuangan bertujuan umum dan data-data yang berkaitan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis.

Menurut Leopad A. Brernstein, analisis laporan keuangan adalah proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan menentukan estimasi

¹⁵ *Ibid*, hlm. 65

¹⁶ *Ibid*, hlm. 67

¹⁷ Setia Mulyawan, *Manajemen Keuangan*, Pustaka Setia, Bandung, Cet. 1, 2015, hlm.

dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi kerja perusahaan pada masa yang akan datang.

Menurut S. Munawir, analisis laporan keuangan adalah penelaahan hubungan dan tendensi atau kecenderungan untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan.

Jadi, analisis laporan keuangan adalah suatu proses yang penuh pertimbangan untuk mengevaluasi posisi keuangan pada masa sekarang atau masa lalu dengan menggunakan alat analisis yang berupa rasio-rasio keuangan sehingga pada akhirnya akan menghilangkan situasi dua menduga, ketidakpastian, dan sebagainya.

Analisis laporan keuangan berfungsi untuk mengonversi data yang berasal dari laporan sebagai bahan mentah menjadi informasi yang lebih berguna, lebih tajam, dengan menggunakan teknik tertentu.¹⁸

b. Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Menurut Sofyan Syafri Harahap, analisis laporan keuangan bertujuan menambah informasi dalam suatu laporan. Kegunaan analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- 1) Memberikan informasi yang lebih luas dan lebih dalam daripada yang terdapat dari laporan keuangan biasa.
- 2) Menggali informasi yang tidak tampak secara kasat mata (*explicit*) dari suatu laporan keuangan atau yang berada dibalik laporan keuangan (*implicit*).
- 3) Mengetahui hal-hal yang bersifat tidak konsisten dalam hubungannya dengan laporan keuangan, baik dikaitkan dengan komponen internal laporan keuangan maupun dengan informasi yang diperoleh dari luar perusahaan.

¹⁸ *Ibid*, hlm. 101

- 4) Memberikan informasi yang diinginkan oleh para pengambil keputusan.
- 5) Menentukan peringkat (*rating*) perusahaan menurut kriteria tertentu yang sudah dikenal dalam dunia bisnis.
- 6) Melihat secara analitis laporan keuangan dengan tujuan untuk memilih kemungkinan investasi dan *merger*.
- 7) Meramalkan kondisi keuangan perusahaan untuk masa yang akan datang.
- 8) Melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi, baik dalam manajemen, operasi, keuangan, maupun masalah lain.¹⁹

Dari sudut lain tujuan analisa laporan keuangan menurut Bernstein (1983) adalah sebagai berikut:²⁰

- 1) *Screening*

Analisa dilakukan dengan melihat secara analitis laporan keuangan dengan tujuan untuk memilih kemungkinan investasi atau *merger*.

- 2) *Forecasting*

Analisa digunakan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

- 3) *Diagnosis*

Analisa dimaksudkan untuk melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi baik dalam manajemen, operasi, keuangan atau masalah lain.

- 4) *Evaluation*

Analisa dilakukan untuk menilai prestasi manajemen, operasional, efisiensi, dan lain-lain.

¹⁹ *Ibid*, hlm. 103-105

²⁰ Sofyan Syafri Harahap, *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan, Op., Cit*, hlm. 197

c. Keterbatasan dan Kelemahan Analisis Laporan Keuangan²¹**1) Keterbatasan analisis laporan keuangan**

- a) Laporan keuangan dapat bersifat historis, merupakan laporan atas kejadian yang telah terjadi, oleh karena itu, laporan keuangan tidak dapat dianggap sebagai laporan mengenai keadaan saat ini.
- b) Laporan keuangan menggambarkan nilai harga pokok atau nilai pertukaran pada saat terjadinya transaksi, bukan harga saat ini.
- c) Laporan keuangan bersifat umum, dan bukan untuk memenuhi kebutuhan pihak tertentu. informasi disajikan untuk dapat digunakan semua pihak.
- d) Proses penyusunan laporan keuangan tidak luput dari penggunaan taksiran dan berbagai pertimbangan dalam memilih alternatif dari berbagai pilihan yang ada yang sama-sama dibenarkan, tetapi menimbulkan perbedaan angka laba ataupun aset.
- e) Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi ketidakpastian.
- f) Laporan keuangan disusun dengan menggunakan istilah-istilah teknis, dan pemakai laporan diasumsikan memahami bahasa teknis akuntansi serta sifat dari informasi yang dilaporkan.

2) Kelemahan analisis laporan keuangan

- a) Berdasarkan laporan keuangan masa lalu sehingga kesimpulan dari analisisnya salah.
- b) Menilai laporan keuangan hanya dari angka-angka laporan keuangan sehingga terlepas dari pertimbangan perubahan eksternal perusahaan, misalnya perubahan pola hidup masyarakat.

²¹ Setia Mulyawan, *Op., Cit*, hlm. 105-106

- c) Objek analisis hanya data historis yang menggambarkan masa lalu.
- d) Terlalu terfokus pada pertimbangan mata uang asing sehingga timbul perbedaan akibat masalah kurs konversi atau metode konsolidasi.

d. Teknik Analisis dalam Analisis Laporan Keuangan

Dalam menganalisis laporan keuangan diperlukan beberapa teknik analisis sebagai berikut:

1) Analisis perbandingan

Teknik ini dipergunakan dengan cara memperbandingkan laporan keuangan minimal dua periode atau lebih.

2) Analisis tren (*Trend Analisis*)

Salah satu teknik analisis laporan keuangan suatu perusahaan adalah menggunakan metode tren analisis, yaitu tendensi posisi dan kemajuan keuangan perusahaan yang dinyatakan dalam persentase untuk mengetahui tendensi keadaan naik atau turunnya keuangan.

3) Analisis *commonsize*

Teknik ini dipergunakan untuk mengetahui persentase investasi dari tiap-tiap aktiva, baik struktur permodalannya, komposisi pembiayaan maupun pendanaan, serta kaitannya dengan penjualan.

4) Analisis sumber dan penggunaan modal kerja

Analisis ini dilakukan untuk mengetahui sumber dan penggunaan modal kerja serta penyebab perubahannya pada periode tertentu.

5) Analisis sumber dan penggunaan kas

Suatu analisis yang dipergunakan untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya uang kas berikut sumber-sumber kas.

6) Analisis perubahan laba kotor

Analisis ini merupakan analisis yang dipakai untuk mengetahui sebab-sebab perubahan laba kotor secara realistis dan anggarannya (*budget*) dari laporan tersebut.

7) Analisis peluang pokok (*event point analysis*)

Analisis ini dipergunakan untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai agar tidak menderita kerugian.

8) Analisis indeks

Analisis indeks merupakan analisis horizontal. Analisis ini mengubah semua angka dalam suatu laporan keuangan pada tahun dasar menjadi 100. Tahun dasar yang dipilih tidak selalu harus tahun yang paling awal, tetapi pilihlah tahun yang dianggap normal.²²

9) Analisis rasio

Adapun rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Misalnya antara hutang dan modal, antara kas dan total aset, antara harga pokok produksi dengan total penjualan, dan sebagainya.

Umumnya rasio yang dikenal dan populer adalah rasio likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas. Namun banyak rasio yang dapat dihitung dari laporan keuangan yang dapat memberikan informasi bagi analisis. Adapun rasio keuangan yang sering digunakan adalah:²³

a) Rasio likuiditas

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka

²² *Ibid*, hlm. 109-113

²³ Sofyan Syafri Harahap, *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan, Op., Cit*, hlm. 299

pendeknya.²⁴ Bertujuan menguji kecukupan dana, *solvency* perusahaan, kemampuan perusahaan membayar kewajiban yang segera harus dipenuhi. Yang termasuk rasio likuiditas misalnya rasio lancar (*current ratio*), rasio tunai (*quick ratio*), perputaran piutang (*receivables turnover*), perputaran persediaan (*inventory turnover*).²⁵

b) Rasio solvabilitas

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi.²⁶

c) Rasio rentabilitas/profitabilitas

Rasio rentabilitas atau disebut juga profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.²⁷

d) Rasio leverage

Rasio leverage menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset. Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari hutang.²⁸ Bertujuan mengukur sejauh mana kebutuhan keuangan perusahaan dibelanjai dengan dana pinjaman. Misalnya rasio total hutang dengan total aktiva (*total debt to total assets ratio*), kelipatan keuntungan terhadap dalam menutup beban bunga (*time*

²⁴ *Ibid*, hlm. 301

²⁵ Jumingan, *Analisis Laporan Keuangan*, Bumi Aksara, Jakarta, 2015, hlm. 122

²⁶ Sofyan Syafri Harahap, *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan, Op., Cit*, hlm. 303

²⁷ *Ibid*, hlm. 304

²⁸ *Ibid*, hlm. 306

interest earned), kemampuan keuntungan dalam menutup beban tetap (*fixed charge coverage*).²⁹

e) Rasio aktivitas

Rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya.³⁰

f) Rasio pertumbuhan

Rasio ini menggambarkan persentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun.³¹

g) Penilaian pasar (*market based ratio*)

Rasio ini merupakan rasio yang lazim dan yang khusus dipergunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi/keadaan prestasi perusahaan di pasar modal.³²

h) Rasio produktivitas

Rasio ini menunjukkan tingkat produktivitas dari unit atau kegiatan yang dinilai.³³

3. Kebangkrutan

a. Pengertian Kebangkrutan

Kebangkrutan adalah kesulitan yang parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan kegiatan operasinya dan gagal dalam menghasilkan laba. Sedangkan kesulitan keuangan adalah kesulitan likuiditas yang bisa menyebabkan kebangkrutan.³⁴ Kebangkrutan merupakan kondisi di mana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya.

²⁹ Jumingan, *Loc. Cit*

³⁰ Sofyan Syafri Harahap, *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan, Op., Cit*, hlm. 308

³¹ *Ibid*, hlm. 309

³² *Ibid*, hlm. 310

³³ *Ibid*, hlm. 311

³⁴ Anggi Yulia, *Analisis Kebangkrutan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan Rokok Go Public*, STIESIA, Surabaya, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol 2, No. 3, 2013, hlm. 3

Definisi dari kebangkrutan lainnya dikemukakan oleh M. Akhyar Adnan (2001), yang menyatakan bahwa kebangkrutan adalah sebagai suatu kegagalan yang terjadi dalam perusahaan dan kegagalan tersebut dapat dibedakan menjadi:

1) Kegagalan ekonomi (*Economic Distressed*)

Kegagalan dalam ekonomi berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jauh di bawah arus kas yang diharapkan. Bahkan kegagalan dapat juga berarti bawah tingkat pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan yang dikeluarkan untuk sebuah investasi tersebut.

2) Kegagalan keuangan (*Financial Distressed*)

Financial distressed mempunyai makna kesulitan dana baik dalam arti dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagian *asset liability management* sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena *financial distressed*.³⁵

b. Faktor-Faktor yang Menyebabkan Kebangkrutan

Secara garis besar penyebab kebangkrutan bisa dibagi menjadi dua, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang berasal dari bagian internal manajemen perusahaan. Sedangkan faktor eksternal bisa berasal dari luar yang berhubungan langsung dengan operasi perusahaan atau faktor perekonomian secara makro.

³⁵ Afriana, *Analisis Model Altman's Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan bank pada Bank Syari'ah Mandiri*, Skripsi, Ekonomi Syariah STAIN Kudus, Kudus, 2011, hlm. 39-40

1) Faktor internal

- a) Manajemen yang tidak efisien akan mengakibatkan kerugian terus menerus yang pada akhirnya menyebabkan perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya. Ketidakefisienan ini diakibatkan oleh pemborosan dalam biaya, kurangnya keterampilan dan keahlian manajemen.
- b) Ketidakseimbangan dalam modal yang dimiliki dengan jumlah piutang-hutang yang dimiliki. Hutang yang terlalu besar akan mengakibatkan biaya bunga yang besar sehingga memperkecil laba bahkan bisa menyebabkan kerugian. Piutang yang terlalu besar juga akan merugikan karena aktiva yang menganggur terlalu banyak sehingga tidak menghasilkan pendapatan.
- c) Kecurangan yang dilakukan manajemen perusahaan bisa mengakibatkan kebangkrutan. Kecurangan ini bisa berbentuk manajemen yang korup atau memberikan informasi yang salah pada pemegang saham atau investor.

2) Faktor eksternal

- a) Perubahan dalam keinginan pelanggan yang tidak diantisipasi oleh perusahaan yang mengakibatkan pelanggan lari sehingga terjadi penurunan dalam pendapatan.
- b) Kesulitan bahan baku karena *supplier* tidak dapat memasok lagi kebutuhan bahan baku yang digunakan untuk produksi.
- c) Faktor debitor juga harus diantisipasi untuk menjaga agar debitor tidak melakukan kecurangan dengan menyisihkan hutang.
- d) Hubungan yang tidak harmonis dengan kreditor juga bisa berakibat fatal terhadap kelangsungan hidup perusahaan.

- e) Persaingan bisnis yang semakin ketat menuntut perusahaan agar selalu memperbaiki diri sehingga bisa bersaing dengan perusahaan lain dalam memenuhi kebutuhan pelanggan.
- f) Kondisi perekonomian secara global juga harus selalu diantisipasi oleh perusahaan.³⁶

Selain dari faktor internal dan eksternal perusahaan, menurut Jauch dan Glueck (2000) faktor-faktor umum juga dapat menjadi penyebab kebangkrutan perusahaan, antara lain:³⁷

1) Sektor ekonomi

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

2) Sektor sosial

Faktor sosial 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 yang lain yaitu kerusuhan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.

3) Teknologi

Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembekakan terjadi jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh

³⁶ Darsono dan Ashari, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, ANDI, Yogyakarta, 2005, hlm. 101-104

³⁷ Afriana, *Op., Cit*, hlm. 43-44

pihak manajemen, sistemnya tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.

4) Sektor pemerintah

Pengaruh dari sektor pemerintah berasal dari kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif ekspor dan impor barang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perusahaan atau tenaga kerja, dan lain-lain.

c. Prediksi Kebangkrutan

Prediksi kebangkrutan berfungsi untuk memberikan panduan bagi pihak-pihak tentang kinerja keuangan perusahaan apakah akan mengalami kesulitan keuangan atau tidak di masa mendatang.³⁸

Dikutip dari buku Ramadhani dan Lukviarman, *financial distress* adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan. *Financial distress* adalah masalah likuiditas yang sangat parah yang tidak bisa dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan. Informasi *financial distress* ini dapat dijadikan sebagai peringatan dini atas kebangkrutan sehingga manajemen dapat melakukan tindakan secara cepat untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.³⁹

Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat bagi beberapa pihak seperti berikut ini:

³⁸ Darsono dan Ashari, *Op., Cit*, hlm. 105

³⁹ Muhammad Ulin Niam, *Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Automotive and Alliances yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014 dengan Menggunakan Analisa Metode Z-Score*, Skripsi Universitas Muria Kudus, 2016, hlm. 9

1) Pemberi pinjaman (seperti pihak bank)

Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.

2) Investor

Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut.

3) Pihak pemerintah

Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan-tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.

4) Akuntan

Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.

5) Manajemen

Apabila manajemen bisa mendeteksi kebangkrutan lebih awal, maka tindakan-tindakan penghematan bisa dilakukan, misal dengan melakukan *merger* atau restrukturisasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.⁴⁰

Semakin ketatnya persaingan mengakibatkan perusahaan yang kalah bersaing akan mengalami kebangkrutan. Sebagai pihak yang berada di luar perusahaan, investor dituntut untuk memiliki pengetahuan tentang kebangkrutan sehingga keputusan yang diambil tidak akan salah. Terdapat beberapa indikator yang bisa dijadikan panduan untuk menilai kesulitan keuangan yang akan

⁴⁰ Mamduh Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, AMP YKPN, Yogyakarta, 2005, hlm. 273

diderita oleh perusahaan. Indikator pertama adalah informasi arus kas sekarang dan arus kas untuk periode mendatang. Sumber yang kedua adalah dari analisis posisi strategi perusahaan dibandingkan dengan pesaing. Indikator lain yang bisa digunakan untuk menilai kebangkrutan perusahaan adalah suatu formula yang dicetuskan oleh Edward Altman yang disebut dengan rumus Altman Z-Score.⁴¹

4. Analisis Altman Z-Score

a. Konsep *Multivariate Discriminant Analysis*

Analisis diskriminan adalah suatu analisis yang menghasilkan suatu indeks yang memungkinkan penggolongan suatu observasi ke dalam salah satu kelompok yang telah ditetapkan terlebih dahulu. Ada analisis diskriminan ini terdiri dari tiga langkah, yaitu:

- 1) Merancang golongan klasifikasi yang *mutually exclusive*. Setiap golongan dibedakan oleh suatu distribusi probabilitas dari ciri-cirinya.
- 2) Mengumpulkan data untuk setiap golongan.
- 3) Mencari kombinasi linear dari masing-masing yang paling baik membedakan golongan-golongan tersebut.

Adanya kebangkrutan pada perusahaan menyebabkan banyak kerugian yang menimpa berbagai pihak, untuk mengatasi hal tersebut banyak penelitian telah dilakukan. Salah satu penelitian yang sukses adalah penelitian yang dilakukan oleh Altman pada tahun 1968. Altman dalam penelitiannya menggunakan analisis multivariat diskriminan untuk membuat suatu model yang bertujuan meramalkan kebangkrutan perusahaan dengan sampel dirancang sebanyak 66 perusahaan yang terdiri dari

⁴¹ Darsono dan Ashari, *Op., Cit*, hlm. 105

kelompok perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan kelompok perusahaan yang tidak mengalami kebangkrutan.⁴²

b. Prediksi Altman Z-Score

Z-Score adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Sedangkan analisa kebangkrutan Z-Score adalah alat yang digunakan untuk meramalkan tingkat kebangkrutan suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari beberapa rasio. Formula Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah *multivariate formula* yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan.

Prediksi kebangkrutan usaha berfungsi untuk memberikan panduan bagi pihak-pihak tentang kinerja keuangan perusahaan apakah akan mengalami kesulitan keuangan atau tidak di masa mendatang. Seorang Profesor di New York University, Edward Altman, melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan perusahaan yang mengalami kebangkrutan dengan kinerja keuangan perusahaan yang sehat. Hasil penelitiannya dirumuskan dalam suatu rumus matematis yang disebut dengan rumus Altman Z-Score.⁴³

Secara matematis persamaan Altman Z-Score ini bisa dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

Z : *Overall Indeks* (Indeks keseluruhan)

X1 : *Working Capital to Total Assets* (Modal kerja/total aset)

⁴² Afriana, *Op., Cit*, hlm. 50

⁴³ Darsono dan Ashari, *Op., Cit*, hlm. 105

- X2 : *Retained Earnings to Total Assets* (Laba ditahan/total aset)
- X3 : *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (Laba sebelum bunga dan pajak/total aset)
- X4 : *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt* (Nilai pasar ekuitas/nilai buku total hutang)
- X5 : *Sales to Total Asset* (Penjualan/total aset)

Titik *cut-off* yang dilaporkan Altman adalah sebagai berikut:⁴⁴

	Dengan Nilai Pasar	Dengan Nilai Buku
Tidak Bangkrut jika $Z >$	2,99	2,90
Bangkrut jika $Z <$	1,81	1,20
Daerah rawan	1,81 – 2,99	1,20 – 2,90

Rasio-Rasio Z-Score

Rasio-rasio dalam *Z-Score* ini masing-masing memberikan gambaran tersendiri mengenai perusahaan, yaitu:

- 1) $X1 = \text{Working Capital to Total Asset}$ (Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset)

Digunakan untuk mengukur likuiditas aset perusahaan relatif terhadap total kapitalisasinya atau untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan adalah indikator-indikator internal seperti ketidakcukupan kas, utang dagang membengkak, dan beberapa indikator lainnya. Adapun rumus dari rasio ini adalah:

$$X1 = \frac{\text{Modal kerja}}{\text{Total aset}}$$

⁴⁴ Mamduh Hanafi dan Abdul Halim, *Op., Cit*, hlm. 287-288

- 2) $X2 = \text{Retained Earning to Total Assets}$ (Rasio Laba Ditahan terhadap Total Aset)

Rasio ini merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aset selama masa operasi perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Bila perusahaan merugi, maka total dan nilai laba ditahan pada perusahaan akan mengalami penurunan karena semakin kecil nilai rasio ini akan menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat. Adapun rumus dari rasio ini adalah:

$$X2 = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total aset}}$$

- 3) $X3 = \text{Earning Before Interest and Taxes to Total Assets}$ (Rasio EBIT terhadap Total Aset)

Digunakan untuk mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan. Rasio tersebut mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio ini merupakan kontributor terbesar dari model tersebut. Beberapa indikator yang dapat kita gunakan dalam mendeteksi adanya masalah pada kemampuan profitabilitas perusahaan diantaranya adalah piutang dagang meningkat, rugi terus-menerus dalam beberapa kwartal, persediaan meningkat, penjualan menurun, dan terlambatnya hasil penagihan piutang. Adapun rumus dari rasio ini adalah:

$$X3 = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan bunga}}{\text{Total aset}}$$

- 4) $X4 = \text{Market Value Of Equity to Book Value Of Liabilities}$ (Rasio Nilai Pasar Modal terhadap Total Hutang)

Digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah hutang lebih besar daripada aktivanya dan keuangan perusahaan menjadi tidak sehat. Modal yang dimaksud adalah gabungan nilai pasar dari modal biasa dan saham preferen, sedangkan utang mencakup utang lancar dan utang jangka panjang. Adapun rumus dari rasio ini adalah:

$$X4 = \frac{\text{Nilai pasar modal saham}}{\text{Nilai buku hutang}}$$

- 5) $X5 = \text{Sales to Total Assets}$ (Rasio Penjualan terhadap Total Aset)

Rasio ini merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghadapi kondisi persaingan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk meningkatkan volume penjualan dan mendapatkan laba. Semakin rendah rasio ini maka semakin kecil tingkat pendapatan perusahaan sehingga menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat. Adapun rumus dari rasio ini adalah:

$$X5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}}$$

5. Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks terakhir yang dikembangkan oleh BEJ yang bekerja sama dengan *Danareksa Investment Management* untuk merespons kebutuhan informasi yang berkaitan dengan investasi syariah. *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan subset dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang

diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000 dan menggunakan tahun 1 Januari 1995 sebagai *base date* (dengan nilai 100).⁴⁵

JII melakukan penyaringan (filter) terhadap saham yang *listing*. Rujukan dalam penyaringannya adalah fatwa syariah yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN). Berdasarkan fatwa inilah BEJ memilah emiten yang unit usahanya sesuai dengan syariah. Adapun kriteria yang ditetapkan untuk indeks Islam berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) no. 20 adalah sebagai berikut:

- a. Usaha emiten bukan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang. Firman Allah SWT dalam Al Quran surat Al Maidah ayat 90.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْحَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَمُ رِجْسٌ مِّنْ

عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.”⁴⁶ (QS. Al Maidah : 90)

- b. Bukan merupakan lembaga keuangan ribawi, termasuk bank dan asuransi konvensional. Firman Allah SWT dalam Al Quran surat Ali Imran ayat 130,

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ

لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٣٠﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu

⁴⁵ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*, Pustaka Setia, Bandung, 2013, hlm.

⁴⁶ Al-Qur'an Surat Al Maidah Ayat 90, *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, Kementerian Agama Republik Indonesia, Halim, Surabaya, 2013, hlm. 123

kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.”⁴⁷(QS. Ali Imran : 130)

- c. Bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusikan, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram.
- d. Bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusikan dan menyediakan barang-barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Kriteria investasi Islam berdasarkan fatwa DSN adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang mendapatkan dana pembiayaan atau sumber dana dari utang tidak lebih dari 30% dari rasio modalnya.
- b. Pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan tidak lebih dari 15%.
- c. Perusahaan yang memiliki aktiva kas atau piutang yang jumlah piutang dagangnya atau total piutangnya tidak lebih dari 15%.

Saham-saham yang dipilih untuk masuk ke dalam indeks syariah adalah sebagai berikut:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis utama yang tidak bertentangan dengan syariah dan sudah tercatat minimum tiga bulan, kecuali saham-saham tersebut termasuk dalam 10 besar kapitalisasi.
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun.

⁴⁷ Al-Qur'an Surat Ali Imran Ayat 130, *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, Kementerian Agama Republik Indonesia, Halim, Surabaya, 2013, hlm. 66

Pengkajian ulang dilakukan selama enam bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Juli setiap tahunnya. Adapun perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus-menerus berdasarkan data publik dan media. Indeks harga saham setiap hari dihitung menggunakan harga saham terakhir yang terjadi di bursa.

B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang dapat dijadikan rujukan untuk penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti antara lain sebagai berikut:

No	Nama	Judul penelitian	Hasil penelitian
1.	Firda Mastuti, Muhammad Saifi dan Devi Farah Azizah	Altman Z-Score sebagai salah satu metode dalam menganalisis estimasi kebangkrutan perusahaan (Studi pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar (<i>listing</i>) di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 sampai dengan 2012).	Dari 5 perusahaan yang diteliti, hasil penelitian menjelaskan bahwa: 1. Satu perusahaan dinyatakan dalam estimasi bangkrut. 2. Dua perusahaan dinyatakan rawan bangkrut. 3. Dua perusahaan dinyatakan dalam kondisi sehat. Persamaan dalam penelitian ini adalah sama-sama menggunakan metode Altman Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model Altman original. Sedangkan perbedaan dalam penelitian ini adalah pada objek penelitian, bahwa penelitian sebelumnya menggunakan objek penelitian Perusahaan Plastik dan Kemasan yang terdaftar di Bursa

			Efek Indonesia periode 2010-2012. Sedangkan dalam penelitian ini objek penelitiannya adalah perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> periode 2014-2016.
2.	Sopiyah Arini dan Triyonowati	Analisis Altman Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan pada Perusahaan Farmasi di Indonesia	Dari 8 perusahaan yang diteliti, hasil penelitian menjelaskan bahwa: 1. Empat perusahaan dinyatakan dalam kondisi rawan bangkrut. 2. Empat perusahaan yang dinyatakan dalam kondisi sehat. 3. Tidak ada perusahaan yang dinyatakan dalam kondisi bangkrut. Persamaan dalam penelitian ini adalah sama-sama menggunakan metode Altman Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Perbedaan dalam penelitian ini adalah model Altman yang digunakan penelitian sebelumnya adalah model Altman Z-Score revisi, sedangkan penelitian ini menggunakan model Altman original. Objek penelitian yang digunakan oleh penelitian sebelumnya adalah Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa

			Efek Indonesia periode 2009-2012, sedangkan pada penelitian ini objek penelitiannya adalah perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> periode tahun 2014-2016.
3.	Raffles W. Tambunan, Dwiatmanto, M.G. Wi Endang N.P	Analisis prediksi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan metode Altman (Z-Score) (Studi pada subsektor rokok yang <i>listing</i> dan perusahaan <i>delisting</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013)	Dari 3 perusahaan rokok yang diteliti, hasil penelitian menjelaskan bahwa: 1. Satu perusahaan mengalami penurunan nilai Z-Score pada tahun 2013 yang mengakibatkan perusahaan dinyatakan bangkrut. 2. Dua perusahaan dinyatakan dalam kondisi sehat, yang artinya perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang baik. Sedangkan 3 perusahaan <i>delisting</i> yang diteliti, hasil penelitian menjelaskan bahwa secara umum hasil analisisnya selalu bersifat negatif, artinya perusahaan masuk dalam kategori bangkrut. Satu perusahaan masuk dalam kondisi rawan, sedangkan dua lainnya masuk dalam kategori bangkrut. Dengan metode Altman Z-Score membuktikan bahwa ketiga perusahaan <i>delisting</i> memiliki

			kinerja keuangan yang buruk dan bahkan merugikan investor dan kreditor. Persamaan dalam penelitian ini adalah sama-sama menggunakan metode Altman Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model Altman original. Perbedaan dalam penelitian ini adalah pada objek penelitian, bahwa penelitian sebelumnya menggunakan objek penelitian Perusahaan Rokok yang <i>listing</i> dan perusahaan <i>delisting</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013, sedangkan dalam penelitian ini objek yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> periode 2014-2016.
4.	Anggi Yulia dan Triyonowati	Analisis kebangkrutan metode Altman Z-Score pada Perusahaan Rokok <i>go public</i>	Dari 3 perusahaan yang diteliti, hasil penelitian menjelaskan bahwa: 1. Dua perusahaan dinyatakan dalam kondisi rawan bangkrut. 2. Satu perusahaan dinyatakan dalam kondisi sehat. Persamaan dalam penelitian ini adalah sama-sama menggunakan metode Altman Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan

			perusahaan. Perbedaan dalam penelitian ini adalah model Altman yang digunakan penelitian sebelumnya adalah model Altman revisi, sedangkan penelitian ini menggunakan model Altman original. Yang kedua adalah objek penelitian yang digunakan oleh penelitian sebelumnya adalah Perusahaan Rokok <i>go public</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011, sedangkan pada penelitian ini objek penelitiannya adalah perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> periode tahun 2014-2016.
5.	Maria Ulfah Febriani	Analisis Z-Score untuk memprediksi <i>financial distress</i> pada Perusahaan <i>Pulp and Paper</i>	Dari 7 perusahaan yang diteliti, hasil penelitian menjelaskan bahwa: 1. Dua perusahaan dinyatakan dalam kondisi sehat karena modal kerja terhadap total aktiva, tingkat profitabilitas serta tingkat aktivitas cenderung mengalami peningkatan. 2. Tiga perusahaan dinyatakan dalam kondisi waspada. 3. Dua perusahaan dinyatakan dalam kondisi tidak sehat atau bangkrut, karena antara jumlah

			modal dan hutang yang dimiliki tidak seimbang sehingga perusahaan mengalami kerugian. Persamaan dalam penelitian ini adalah sama-sama menggunakan metode Altman <i>Z-Score</i> untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Perbedaan dalam penelitian ini adalah rumus Altman yang digunakan penelitian sebelumnya adalah model Altman revisi, sedangkan penelitian ini menggunakan model Altman original. Yang kedua adalah objek penelitian. Dalam penelitian sebelumnya, objek penelitiannya adalah Perusahaan <i>Pulp and Paper</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2012, sedangkan pada penelitian ini objek penelitiannya adalah perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> periode 2014-2016.
--	--	--	--

C. Kerangka Penelitian

Model untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan manufaktur yang digunakan adalah model Altman *Z-Score* dengan lima rasionya yaitu *Working Capital to Total Asset Ratio* (rasio modal kerja

terhadap total aktiva), *Retained Earning to Total Asset Ratio* (rasio laba ditahan terhadap total aktiva), *Earning Before Interest and Tax to Total Asset Ratio* (rasio pendapatan sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva), *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt Ratio* (rasio harga pasar modal sendiri terhadap nilai buku total kewajiban), *Sales to Total Asset Ratio* (rasio penjualan terhadap total aktiva).

Dari kombinasi rasio tersebut, model prediksi Altman dengan persamaan sebagai berikut:

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

Kesimpulan dari perhitungan Z-Score tersebut adalah:

- Apabila nilai Z-Score di bawah 1,81 ($Z\text{-Score} < 1,81$) diklasifikasikan sebagai perusahaan yang berpotensi bangkrut.
- Apabila nilai Z-Score di antara 1,81 sampai 2,99 ($1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$) perusahaan berada dalam daerah rawan bangkrut (*grey area*).
- Apabila nilai Z-Score di atas 2,99 ($Z\text{-Score} > 2,99$) diklasifikasikan sebagai perusahaan yang sehat.

Analisis rasio menggunakan analisis Altman Z-Score sudah terbukti dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan karena formula Altman tersebut mengkombinasikan beberapa rasio yang mengukur tingkat likuidasi, aktivitas dan profitabilitas suatu perusahaan.

Rasio-rasio tersebut antara lain *working capital/total asset* yang mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. Apakah perusahaan dapat membayar semua kewajibannya dari total aset. *Retained earning/total asset* yang merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi atau mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. dan rasio-rasio yang lain yang dikombinasikan sehingga menghasilkan kesimpulan besar kecilnya potensi kebangkrutan perusahaan tersebut.

Berdasarkan pemahaman di atas maka analisis Altman *Z-Score* dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan suatu perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Adapun kerangka berfikir yang digunakan dalam penelitian ini adalah seperti gambar berikut ini:



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

