

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Laporan Keuangan

2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan adanya keinginan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan tersebut. Laporan keuangan akan lebih berarti bagi pihak-pihak berkepentingan yang apabila dianalisa lebih lanjut, sehingga diperoleh informasi yang dapat mendukung kebijakan yang akan diambil.

Menurut PSAK No. 1 (2017:1.3) “Laporan Keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”. Pengertian laporan keuangan menurut Kasmir (2017:7) adalah:

Laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Laporan keuangan menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode. Dalam praktiknya dikenal beberapa macam laporan keuangan seperti neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan catatan atas laporan keuangan dan laporan kas.

Menurut Warren, James dkk (2015:15) “Laporan Keuangan adalah Laporan Akuntansi yang menyediakan informasi, dari transaksi yang dicatat, dirangkum dan kemudian disiapkan laporan bagi pengguna”.

Berdasarkan pengertian-pengertian yang telah diuraikan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan dan menyediakan informasi yang telah dirangkum. Laporan keuangan harus disusun berdasarkan aturan atau standar yang berlaku..

2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut PSAK No.1 (2017:1.3) Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan disusun dengan tujuan untuk

menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Sedangkan menurut Kasmir (2017:10) tujuan laporan keuangan:

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aset atau harta yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah liabilitas dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
4. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
5. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva pasiva dan modal perusahaan.
6. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
7. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.
8. Informasi laporan keuangan lainnya.

Berdasarkan beberapa pendapat di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa tujuan dari laporan keuangan adalah memberikan informasi keuangan suatu perusahaan mengenai kinerja dan entitasnya. Laporan keuangan juga dapat dijadikan sebagai alat dalam pengambilan keputusan.

2.1.3 Jenis - Jenis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2017:28), dalam praktiknya ada lima jenis laporan keuangan yang biasa disusun yaitu :

1. *Balance Sheet* (Neraca)
Balance Sheet (neraca) merupakan laporan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu. Arti dari posisi keuangan dimaksudkan adalah posisi jumlah dan jenis aktiva (harta) dan passiva (kewajiban dan ekuitas) suatu perusahaan.
2. *Income Statement* (Laporan Laba Rugi)
Income Statement (Laporan laba rugi) merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam satu periode tertentu. Dalam laporan laba rugi ini tergambar jumlah pendapatan dan sumber-sumber pendapatan yang diperoleh.
3. Laporan Perubahan Modal
Laporan perubahan modal merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki pada saat ini. Kemudian, laporan ini juga menjelaskan perubahan modal dan sebab-sebab terjadinya perubahan modal di perusahaan.

4. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan arus kas masuk dan kas keluar perusahaan. Arus kas masuk merupakan pendapatan atau pinjaman dari pihak lain, sedangkan arus kas keluar merupakan biaya-biaya yang telah dikeluarkan perusahaan. Baik arus kas masuk maupun arus kas keluar dibuat untuk periode tertentu.

5. Laporan Catatan Atas Laporan Keuangan

Laporan catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan. Laporan ini memberikan informasi tentang penjelasan yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang ada sehingga menjadi jelas sebab penyebabnya. Tujuannya adalah agar pengguna laporan keuangan dapat memahami jelas data yang disajikan.

Menurut Prastowo (2015:15) Ada dua jenis laporan keuangan (utama) yang umumnya dibuat oleh setiap perusahaan adalah neraca dan laporan laba rugi (dan biasanya dilengkapi dengan laporan perubahan modal), yang masing-masing dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai posisi keuangan (aktiva, kewajiban, dan ekuitas) perusahaan pada saat tertentu.

2. Laporan Laba-Rugi

Laporan laba rugi adalah laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai kemampuan (potensi) perusahaan dalam menghasilkan laba(kinerja) selama periode tertentu.

Berdasarkan definisi di atas dapat diketahui bahwa jenis-jenis laporan keuangan terdiri dari lima laporan. Laporan keuangan tersebut terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan.

2.1.4 Pihak-Pihak yang Memerlukan Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2017:18) pihak-pihak yang memerlukan laporan keuangan yaitu:

1. Pemilik

Pemilik pada saat ini adalah mereka yang memiliki usaha tersebut. Hal ini tercermin dari kepemilikan saham yang dimilikinya. Kepentingan bagi para pemegang saham yang merupakan pemilik perusahaan terhadap hasil laporan keuangan yang telah dibuat.

2. Manajemen

Kepentingan pihak manajemen perusahaan terhadap laporan keuangan perusahaan yang mereka juga buat juga memiliki arti tertentu. Bagi pihak manajemen laporan keuangan yang dibuat merupakan cermin kinerja mereka dalam suatu periode tertentu.

3. Kreditor

Pihak penyandang dana bagi perusahaan. Artinya pihak pemberi dana seperti bank atau lembaga keuangan lainnya. Kepentingan pihak kreditor terhadap laporan keuangan perusahaan adalah dalam hal memberi pinjaman atau pinjaman yang telah berjalan sebelumnya.

4. Pemerintah

Pemerintah juga memiliki nilai penting atas laporan keuangan yang dibuat perusahaan. Bahkan pemerintah melalui Departemen Keuangan mewajibkan kepada setiap perusahaan untuk menyusun dan melaporkan keuangan perusahaan secara periodik.

5. Investor

Investor adalah pihak yang hendak menanamkan dana di suatu perusahaan. Jika perusahaan memerlukan dana untuk memperluas usaha atau kapasitas usahanya disamping memperoleh pinjaman dari lembaga keuangan seperti bank dapat pula diperoleh dari investor melalui penjualan saham.

2.2 Analisis Laporan Keuangan

2.2.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan menurut Harahap (2016:207) merupakan “Upaya mencari hubungan antara berbagai pos yang ada dalam laporan keuangan perusahaan”. Analisis laporan keuangan menurut Kasmir (2017:5) “Untuk mengetahui laporan keuangan perusahaan tingkat profitabilitas (keuntungan) dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu rasio keuangan suatu perusahaan”.

Berdasarkan uraian yang dipaparkan sebelumnya dapat diambil kesimpulan bahwa analisis laporan keuangan merupakan sebuah upaya untuk mengetahui tingkat keuntungan dan tingkat risiko suatu perusahaan. Analisis laporan keuangan menghubungkan antara berbagai pos yang ada dalam laporan keuangan perusahaan.

2.2.2 Tujuan dan Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2017:67) ada berbagai tujuan dan manfaat bagi berbagai pihak dengan adanya analisis laporan keuangan. secara umum dikatakan bahwa tujuan dan manfaat analisis laporan keuangan:

1. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu. Baik harta, kewajiban, modal maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode.
2. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan.
3. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki
4. Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang dilakukan kedepan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini .
5. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen kedepan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal.
6. Dapat juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

2.2.3 Teknik Analisis Laporan Keuangan

Teknik analisis laporan keuangan menurut Harahap (2016:20) dapat digunakan dengan berbagai metode antara lain:

1. Metode Komparatif.
2. Analisis Tren.
3. Laporan Keuangan Bentuk *Common Size*.
4. Metode Index *Time Series*.
5. Analisis Rasio.
6. Teknik Analisis Lain seperti :
 - a) Analisis Sumber Dan Penggunaan Dana.
 - b) Analisis *Break Even*.
 - c) Analisis *Gross Profit*.
 - d) Dupont Analysis.
7. Model Analisis seperti :
 - a) *Bankruptcy Model* seperti Altman Z-Score.
 - b) *Net Cashflow Prediction Model*.
 - c) *Take Over Prediction Model*.

2.3 Kebangkrutan

2.3.1 Pengertian Kebangkrutan

Kebangkrutan dapat diartikan sebagai suatu kegagalan perusahaan dalam menjalankan suatu operasi perusahaan dalam menghasilkan laba. Pengertian Kebangkrutan menurut Rudianto (2013:251)

Kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya. Kegagalan ekonomis berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu menutup biayanya sendiri. Sedangkan kegagalan keuangan berarti perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya ketika harus dipenuhi, walaupun total aset melebihi kewajibannya.

Menurut Toto (2011:332) dalam Karina (2014:19), “Kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya”. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan, ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dini kalau laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai indikasi adanya kebangkrutan di perusahaan. Sedangkan menurut Hanafi dan Halim (2007:262) dalam Sylviana dan Rachmawati (2016:65)

Kebangkrutan akan cepat terjadi di Negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kesulitan akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah lemah perekonomiannya, kemudian semakin lemah dan akhirnya bangkrut.

Berdasarkan beberapa pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa kebangkrutan merupakan suatu kondisi yang menunjukkan perusahaan tidak sehat. Kondisi tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dana yang menyebabkan ketidakmampuan perusahaan untuk menutupi kewajibannya.

2.3.2 Faktor-Faktor Penyebab Kebangkrutan

Perusahaan yang berada pada Negara sedang mengalami kesulitan ekonomi akan lebih cepat mengalami kebangkrutan, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan. Perusahaan yang belum mengalami kerugian akan mengalami kesulitan dalam pemenuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan akibat adanya krisis ekonomi tersebut. Namun demikian, proses kebangkrutan sebuah perusahaan tentu saja tidak semata-mata disebabkan oleh faktor ekonomi saja, tetapi bisa juga disebabkan oleh faktor lain yang sifatnya non ekonomi.

Faktor-faktor penyebab kebangkrutan secara garis besar dibagi menjadi tiga Jauch and Glueck (dalam Karina, 2014:22) yaitu :

1. Faktor umum
 - a. Sektor ekonomi, pada gejala inflasi dan deflasi.
 - b. Sektor sosial, pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa.

- c. Sektor teknologi, pada biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi.
 - d. Sektor pemerintah, pada pengenaan tariff ekspor dan impor barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.
2. Faktor eksternal perusahaan
- a. Sektor pelanggan
Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen dengan menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan.
 - b. Sektor pemasok
Perusahaan dan pemasok harus tetap bekerja sama dengan baik karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan pembelinya tergantung pada seberapa jauh pemasok ini berhubungan dengan pedagang bebas.
 - c. Sektor pesaing
Perusahaan jangan melupakan pesaing karena kalau produk pesaing lebih diterima oleh masyarakat maka perusahaan tidak akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima.
3. Faktor internal perusahaan
- a. Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada debitur atau pelanggan. Hal ini pada akhirnya tidak dibayar oleh para pelanggan pada waktunya.
 - b. Manajemen yang tidak efisien. Ketidakefisienan manajemen tercermin pada ketidakmampuan manajemen menghadapi situasi yang terjadi, diantaranya ialah: hasil penjualan yang tidak memadai, kesalahan dalam penetapan harga jual, pengelolaan hutang piutang yang kurang memadai, struktur biaya, tingkat investasi dalam aktiva tetap dan persediaan yang melampaui batas, kekurangan modal kerja, ketidakseimbangan dalam struktur permodalan, dan sistem serta prosedur akuntansi yang kurang memadai.
 - c. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan-kecurangan. Hal ini banyak dilakukan oleh karyawan, kadang oleh manajer puncak dan hal ini sangat merugikan, apalagi kalau kecurangan itu berhubungan dengan keuangan perusahaan.

2.3.3 Pihak yang Memerlukan Informasi Kebangkrutan

Menurut Hanafi dan Halim (2016:259) informasi kebangkrutan bisa bermanfaat bagi beberapa pihak seperti berikut ini :

1. Pemberi Pinjaman (seperti 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. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi kebangkrutan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawall mungkin dan kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.

3. Pihak Pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misal sektor perbankan). Juga pemerintah mempunyai 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

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

2.3.4 Manfaat Analisis Kebangkrutan

Analisis kebangkrutan dibutuhkan bagi perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak-pihak yang terlibat dengan perusahaan mengenai kinerja perusahaan. Menurut Hanafi dan Halim (2016:260):

Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan (tanda-tanda awal kebangkrutan). Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan tersebut, semakin baik bagi pihak manajemen karena pihak manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan. Pihak kreditur dan juga pihak pemegang saham bisa melakukan persiapan-persiapan untuk mengatasi berbagai kemungkinan yang buruk. Tanda-tanda kebangkrutan tersebut dalam hal ini dilihat dengan menggunakan data-data akuntansi.

Menurut Menurut Rudianto (2013:253)

Analisis kebangkrutan diperlukan sebagai alat untuk mendeteksi potensi kebangkrutan yang mungkin dialami perusahaan. Analisis awal kebangkrutan diperlukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan.

Berdasarkan beberapa pendapatan di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa analisis laporan keuangan merupakan peringatan awal perusahaan mengenai kebangkrutan. Manfaat dari analisis kebangkrutan ini adalah untuk mengetahui potensi berangkrutan yang mungkin dialami perusahaan.

2.4 Model Analisis Kebangkrutan

Terdapat beberapa alat yang digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan. Beberapa alat pendeteksi tersebut dihasilkan dari berbagai penelitian yang dilakukan oleh beberapa ahli yang memiliki perhatian terhadap kebangkrutan pada berbagai perusahaan di dunia. Beberapa alat pendeteksi kebangkrutan tersebut antara lain adalah Model *Altman* (*Z-Score*), Model *Springate* (*S-Score*) dan Model *Zmijewski* (*X-Score*).

2.4.1 Model Altman (*Z-Score*)

Menurut Hanafi dan Halim (2016:272) Model prediksi kebangkrutan sudah dikembangkan di beberapa Negara. Altman (1983,1984) melakukan survei model-model yang dikembangkan di Amerika Serikat, Jepang, Jerman, Swis, Brazil, Australia, Inggris, Irlandia, Kanada, Belanda, dan Perancis. Altman mempergunakan lima jenis rasio yaitu : *working capital to total assets*, *retained earnings to total assets*, *EBIT to total assets*, *book value of equity to total liabilities* dan *sales to total assets*. Nilai *Z-Score* dicari dengan persamaan diskriminan sebagai berikut ini:

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

Dimana :

X_1 = (Aktiva Lancar – Utang Lancar) / Total Aset

X_2 = Laba yang Ditahan / Total Aset

X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset

X_4 = Nilai pasar saham biasa dan preferen / Nilai buku total liabilitas

X_5 = Penjualan / Total Aset

Masalah lain yang perlu dipertimbangkan adalah banyak perusahaan yang tidak *go public* dan dengan demikian tidak mempunyai nilai pasar. Untuk beberapa Negara seperti Indonesia, perusahaan semacam itu merupakan bagian terbesar yang ada. Altman kemudian mengembangkan model alternatif dengan menggantikan variabel X_4 (Nilai pasar saham preferen dan biasa/nilai buku total utang). Dengan cara demikian model tersebut bisa dipakai baik untuk perusahaan yang *go public* maupun yang tidak *go public*. Persamaan yang diperoleh dengan cara semacam itu adalah sebagai berikut:

$$Z_i = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

Dimana :

X_1 = (Aktiva Lancar – Utang Lancar) / Total Aktiva

X_2 = Laba yang Ditahan / Total Aset

X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset

X_4 = Nilai buku saham preferen dan saham biasa / Nilai buku total utang

X_5 = Penjualan / Total Aset

Model yang baru tersebut mempunyai kemampuan prediksi yang cukup baik juga (94% benar atau 62 benar dari total sampel 66), sedangkan yang asli (95% benar atau 63 benar dari 66 total sampel). Titik *cut-off* yang dilaporkan Altman adalah sebagai berikut ini:

Tabel 2.1
Titik *cut-off* Altman

	Dengan Nilai Pasar	Dengan Nilai Buku
Tidak Bangkrut Jika $Z_i >$	2,99	2,90
Bangkrut Jika $Z_i <$	1,81	1,20
Daerah Rawan	1,81-2,99	1,20-2,90

Sumber : Hanafi dan Halim (2016:273)

2.4.2 Model Springate (S-Score)

Springate merumuskan model prediksi *financial distress* pada tahun 1978. Dalam perumusannya, Springate menggunakan metode *Multiple Discriminant*

Analysis (MDA) (Springate, 1978 dalam Hadi dan Anggraeni, 2008). Pada awalnya *S-Score* terdiri dari 19 rasio keuangan yang populer. Setelah melalui uji Springate memilih 4 rasio yang dipercaya bisa membedakan antara perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan yang tidak mengalami kebangkrutan (Springate, 1978 dalam Hadi dan Anggraeni, 2008). Model ini dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* dengan tingkat keakuratan 92,5% (Springate, 1978 dalam Hadi dan Anggraeni, 2008). Model yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$S\text{-Score} = 1,03 X_1 + 3,07 X_2 + 0,66 X_3 + 0,4 X_4$$

Keterangan:

X_1 = Rasio modal kerja terhadap total aset

X_2 = Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset

X_3 = Rasio laba sebelum pajak terhadap hutang lancar

X_4 = Rasio penjualan terhadap total aset

Springate mengemukakan nilai *cutoff* yang berlaku untuk model ini adalah 0,862 dengan kriteria penilaian apabila:

- a. Jika nilai $S < 0,862$ = **Zona “Distress”** (Pada kondisi ini, perusahaan mengalami *financial distress* dan berisiko tinggi mengalami kebangkrutan)
- b. Jika nilai $0,862 < S < 1,062$ = **Zona “Abu-abu”** (Pada kondisi ini, perusahaan mengalami *financial distress* yang harus ditangani dengan penanganan manajemen yang tepat. Jika terlambat, dan tidak tepat penanganannya, perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Jadi pada *grey area* ini ada kemungkinan perusahaan bangkrut atau *survive* dari masa *financial distress*)
- c. Jika nilai $S > 1,062$ = **Zona “Aman”** (Pada kondisi ini, perusahaan berada pada kondisi yang sehat sehingga kecil kemungkinan terjadi kebangkrutan).

2.4.3 Model Zmijewski (X-Score)

Mark Zmijewski juga melakukan penelitian untuk memprediksi kebangkrutan. Dari hasil penelitiannya ia menghasilkan rumus yang dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan yang disebut sebagai *Zmijewski Score*, yaitu model rasio yang menggunakan *multiple discriminate analysis* (MDA). Zmijewski menggunakan analisi rasio yang mengukur kinerja, leverage dan likuiditas perusahaan untuk model prediksi kebangkrutan yang dibangunnya. Hasil penelitian menghasilkan *Zmijewski Score* untuk berbagai jenis perusahaan, seperti berikut (Rudianto, 2013:264):

$$X\text{-Score} = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 + 0,004 X_3$$

Keterangan :

X_1 = Laba Bersih/Total Aset

X_2 = Total Utang/Total Aset

X_3 = Aset Lancar/Utang Lancar

Model Zmijewski memiliki nilai *cut off* sebesar 0, dengan kriteria penilaian:

- a. Jika skor perusahaan kurang dari 0 ($X < 0$), maka perusahaan tersebut masuk dalam *nonfinancial distress* (sehat).
- b. Jika skornya lebih dari 0 ($X > 0$), maka perusahaan diprediksi mengalami *financial distress*.