

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

2.1. PENELITIAN TERDAHULU

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan dasar-dasar teoritis sebagai landasan dalam berpikir untuk memecahkan masalah yang akan dikaji, selain itu peneliti juga menggunakan hasil-hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan sebelumnya agar penelitian ini baik secara teoritis. Adapun yang dijadikan sebagai konsep dan bahan pertimbangan yaitu artikel dan jurnal/skripsi terpublikasi yang erat kaitannya dengan judul dan permasalahan yang diteliti.

1. Christy Florencia Sarayar, Parengkuan Tommy dan Jopie Rotinsulu (2017) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Tingkat Kemungkinan Kebangkrutan Dengan Menggunakan Z-Score Pada Perusahaan Investasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. Menunjukkan bahwa Hasil penelitian pada perusahaan di Subsektor perusahaan investasi modal dalam saham yang terdiri dari PT ABM Investama Tbk, PT MNC Investama Tbk, PT Global Mediacom Tbk, PT Multipolar Tbk, PT Polaris investama Tbk dan PT Pool Advista Indonesia Tbk selama tahun 2012-2016 berpotensi mengalami kebangkrutan dan ada yang tidak berpotensi untuk mengalami kebangkrutan. Hasil penelitian tersebut dirincikan sebagai berikut. PT. ABM Investaman Tbk yang pada tahun 2012 mendapatkan nilai $Z 1,38 < 2,9$ tahun 2013 mendapatkan $Z 1,28 < 2,9$ tahun 2014 mendapatkan nilai $Z 0,79 < 2,9$ tahun 2015 mendapatkan nilai $Z 0,82 < 2,9$ tahun 2016 mendapatkan nilai $Z 0,76$. PT. MNC Investama Tbk yang pada tahun 2012 mendapatkan nilai $Z 1,13 < 2,9$ tahun 2013 mendapatkan nilai $Z 1,08 < 2,9$ tahun 2014 mendapatkan nilai $Z 0,86 < 2,9$ tahun 2015 mendapatkan nilai $Z 0,74 < 2,9$ tahun 2016 mendapatkan nilai $Z 0,78 < 2,9$. PT. Global Mediacom Tbk yang pada tahun 2012 mendapatkan nilai $Z 1,59 < 2,9$ tahun 2013 mendapatkan nilai $Z 1,44 < 2,9$ tahun 2014 mendapatkan nilai $Z 1,46 < 2,9$ tahun 2015 mendapatkan nilai $Z 1,26 < 2,9$ tahun 2016 mendapatkan nilai $Z 1,33 < 2,9$. PT. Multipolar Tbk yang pada tahun 2012 mendapatkan nilai $Z 1,82 < 2,9$ tahun 2013 mendapatkan nilai $Z 2,33 < 2,9$ tahun 2014 mendapatkan nilai $Z 1,46 < 2,9$ tahun 2015 mendapatkan nilai $Z 1,54 < 2,9$ tahun 2016 mendapatkan

nilai Z $1,64 < 2,9$. PT. Polaris Investama Tbk yang pada tahun 2012 mendapatkan nilai Z $1,49 < 2,9$ tahun 2013 mendapatkan nilai Z $0,98 < 2,9$ tahun 2014 mendapatkan nilai Z $7,97 > 2,9$ tahun 2015 mendapatkan nilai Z $5,13 > 2,9$ dan tahun 2016 mendapatkan nilai Z $1,8 < 2,9$. PT. Poll Advista Indonesia Tbk yang pada tahun 2012 mendapatkan nilai Z $1,47 < 2,9$ tahun 2013 mendapatkan nilai Z $1,37$ tahun 2014 mendapatkan nilai Z $1,44 < 2,9$ tahun 2015 mendapatkan nilai Z $1,13 < 2,9$ dan tahun 2016 mendapatkan nilai Z $1,43 < 2,9$.

2. Anita Tri Widiyawati, Supri Wahyudi Utomo dan Nik Amah (2015) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Rasio Altman Modifikasi Pada Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. Penelitian ini sendiri digunakan untuk mengetahui apakah variabel rasio Altman Modifikasi berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis dan uji hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini ditemukan bahwa Variabel Working Capital/Total Asset tidak berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan, Variabel Retained Earning/Total Asset tidak berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan, Variabel Earning Before Interest and Tax/Total Asset berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan, Variabel Market Value of Equity/Book Value of Debt tidak berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan dan Variabel rasio Altman Modifikasi secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan.
3. Bukhari (2017) dalam Penelitiannya yang berjudul Analisis Risiko Kebangkrutan Pada PT. Dian Swastatika Sentosa Tbk Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score. Menemukan bahwa penelitiannya pada PT. Dian Swastatika Santosa Tbk tidak mengalami kebangkrutan dengan hasil perhitungan Altman Z-score tahun 2009 nilai Z-score sebesar 2,21 yang artinya $Z > 1,10$ dan hasil analisisnya berada pada wilayah grea area, pada tahun 2010 nilai Z-score sebesar 2,83 yang artinya $Z > 2,60$ dan hasil analisisnya berada pada wilayah tidak bangkrut, pada tahun 2011 nilai Z-score sebesar 5,69 yang artinya $Z > 2,60$ dan hasil analisisnya berada pada

wilayah tidak bangkrut, pada tahun 2012 nilai Z-score sebesar 5,74 yang artinya $Z > 2,60$ dan hasil analisisnya berada pada wilayah tidak bangkrut, pada tahun 2013 nilai Z-score sebesar 3,84 yang artinya $Z > 1,10$ dan hasil analisisnya berada pada wilayah tidak bangkrut, pada tahun 2014 nilai Z-score sebesar 2,62 yang artinya $Z > 2,60$ dan hasil analisisnya berada pada wilayah tidak bangkrut, pada tahun 2015 nilai Z-score sebesar 2,07 yang artinya $Z > 1,10$ dan hasil analisisnya berada pada wilayah grea area, pada tahun 2016 nilai Z-score sebesar 2,32 yang artinya $Z > 1,10$ dan hasil analisisnya berada pada wilayah grea area, pada tahun 2017 nilai Z-score sebesar 2,38 yang artinya $Z > 1,10$ dan hasil analisisnya berada pada wilayah grea area.

4. Yohana Rante Masseleng, Stanly W. Alexander dan Heince R. N. Wokas (2017) dalam penelitiannya yang berjudul Pendeteksian Kebangkrutan Model Altman Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bei Periode 2011-2015. Dalam penelitian ini menemukan bahwa pada tahun 2011, 10 perusahaan diprediksi akan mengalami kebangkrutan, 8 perusahaan dinyatakan rawan bangkrut, dan 2 perusahaan dinyatakan sehat. Pada tahun 2012, 13 perusahaan diprediksi akan mengalami kebangkrutan, 4 perusahaan dinyatakan rawan terhadap kebangkrutan, dan 3 perusahaan dinyatakan tidak bangkrut. Pada tahun 2013, 15 perusahaan diprediksi akan mengalami kebangkrutan, 3 perusahaan dinyatakan rawan terhadap kebangkrutan, 2 perusahaan dinyatakan sehat. Pada tahun 2014, 12 perusahaan dinyatakan bangkrut, sebanyak 6 perusahaan dinyatakan rawan terhadap kebangkrutan, dan 2 perusahaan dinyatakan sebagai perusahaan sehat. Dan pada tahun 2015, 14 perusahaan diprediksi akan mengalami kebangkrutan, 3 perusahaan dinyatakan rawan terhadap kebangkrutan, dan 3 perusahaan dinyatakan tidak mengalami kebangkrutan atau sehat.
5. Pasaman Silaban (2014) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Kebangkrutan Dengan Menggunakan Model Altman (Z-Score) Studi Kasus di Perusahaan Telekomunikasi. Penelitian ini menemukan bahwa PT. XL Axiata, Tbk pada tahun 2010 – 2012 kondisi kesehatan perusahaan tidak baik, pada tahun 2010 perusahaan berada di zona abu, yang artinya kondisi

keuangan perusahaan harus diperhatikan dengan seksama, kemudian pada tahun berikutnya kondisi perusahaan semakin menurun hingga pada tahun 2011 – 2012 berada pada kondisi tidak sehat/bangkrut. Perlu ditambahkan bahwa di antara ketiga perusahaan di atas PT. Telkom, Tbk merupakan perusahaan dengan kondisi kesehatan perusahaan yang paling baik. Sedangkan XL sendiri pada tahun 2010 perusahaan berada pada zona abu namun kondisi keuangan perusahaan memburuk di tahun-tahun berikutnya hingga perusahaan berada di zona tidak sehat/bangkrut. Indosat justru mengalami peningkatan kinerja setiap tahunnya. Nilai Z perusahaan mengalami peningkatan setiap tahunnya. Namun tetap berada di zona tidak sehat/bangkrut.

Tabel 2.1 Perbedaan dan persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan sekarang

No.	Nama Peneliti	Persamaan	Perbedaan
1	Christy Florencia Sarayar, Parengkuan Tommy dan Jopie Rotinsulu (2017)	<ul style="list-style-type: none"> • Analisis kebangkrutan menggunakan Altman Z-Score • Jenis Penelitian Deskriptif Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> • Objek Penelitian
2	Anita Tri Widiyawati, Supri Wahyudi Utomo dan Nik Amah (2015)	<ul style="list-style-type: none"> • Analisi Kebangkrutan menggunakan Altman Z-Score 	<ul style="list-style-type: none"> • Objek Penelitian • Jenis Penelitian Hipotesis
3	Bukhari (2017)	<ul style="list-style-type: none"> • Analisis Kebangkrutan menggunakan Altman Z-Score • Jenis Penelitian Deskriptif Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> • Objek Penelitian
4	Yohana Rante Masseleng, Stanly	<ul style="list-style-type: none"> • Analisi Kebangkrutan Menggunakan Altman 	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian

	W. Alexander dan Heince R. N. Wokas (2017)	Z-Score • Jenis Penelitian Deskriptif Kuantitatif	
5	Pasaman Silaban (2014)	• Analisis Kebangkrutan menggunakan Altman Z-Score • Jenis Penelitian Deskriptif Kuantitatif • Objek Penelitian	• Tahun Penelitian dilakukan

2.2. KERANGKA TEORI

2.2.1. KEBANGKRUTAN / KEGAGALAN BISNIS

Kebangkrutan ataupun Kegagalan Bisnis secara umum diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajibannya yang dinyatakan secara legal oleh pengadilan terhadap suatu institusi atau individu. Menurut **Drs. A. Abdurrachman** dalam Ensiklopedia Ekonomi Keuangan Perdagangan, kebangkrutan adalah suatu proses yang dilakukan oleh seorang debitur dengan mengisi suatu petisi yang menyatakan bahwa ia tidak mampu untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya atau hutang-hutangnya dan bersedia dinyatakan bangkrut.

2.2.1.1. Pengertian Kebangkrutan

Menurut Undang-Undang Nomor 4 Tahun 1998 adalah dimana suatu institusi dinyatakan oleh keputusan pengadilan bila debitur memiliki dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu hutang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih. 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. Kebangkrutan sebagai suatu kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan.

Kebangkrutan didefinisikan sebagai kegagalan ekonomi (*Economic failure*) dan kegagalan keuangan (*financial failure*). Kegagalan ekonomi berarti bahwa perusahaan kehilangan kemampuan untuk memperoleh laba secara terus menerus sehingga tidak mampu menutup biaya-biaya tetapnya. Kegagalan ekonomi terjadi apabila arus kas realisasi yang dihasilkan perusahaan berada di bawah arus kas yang diharapkan. Menurut **Darsono** dkk, (2005:101) dalam **Karina** (2014:20), “kesulitan keuangan dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan”.

Menurut **Martin** (2007:15) dalam **Karina** (2014:19) Kebangkrutan atau Kegagalan dibagi kedalam dua bentuk yaitu :

1. Kegagalan ekonomi (*Economic Distressed*) Kegagalan dalam ekonomi artinya 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 dibawah arus kas yang diharapkan.
2. Kegagalan keuangan (*Financial Distressed*) Pengertian financial distressed mempunyai makna kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagai asset liability management sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena financial distressed. Kebangkrutan akan cepat terjadi pada perusahaan yang berada di Negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah sakit kemudian semakin sakit dan bangkrut.

Dari defenisi di atas biasa di simpulkan bahwa sebuah perusahaan di nyatakan bangkrut ataupun menuju ke arah kebangkrutan ditandai dengan perusahaan tersebut mulai kesulitan ataupun bahkan tidak bias untuk melunasi kewajiban jangka pendek ataupun kewajiban jangka panjangnya

Menurut Peraturan Pemerintah pengganti **UU No.1 Tahun 1998** tentang Perubahan atas Undang-Undang Kepailitan, yang menyebutkan :

1. Debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu hutang yang jatuh waktu dan tidak dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang, baik atas permohonan sendiri, maupun atas permintaan seorang atau lebih krediturnya.
2. Permohonan sebagaimana disebut dalam butir diatas, dapat juga diajukan oleh kejaksaan untuk kepentingan umum.

Sementara itu **Brigham dan Gapenski** (2008:2-3) mengatakan kebangkrutan dapat diartikan dalam beberapa cara tergantung masalah yang dihadapi oleh perusahaan:

1. Kegagalan Ekonomi (*Economic Failure*). Kegagalan ekonomi mengindikasikan bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biaya totalnya, termasuk biaya modal. Perusahaan yang mengalami kegagalan ekonomi dapat terus beroperasi selama pemilik perusahaan bersedia mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih rendah.
2. Kegagalan Usaha (*Business Failure*). Istilah *business failure* digunakan untuk mengelompokkan kegiatan bisnis yang telah menghentikan operasinya kemudian berakibat kerugian bagi para kreditur. Namun, tidak semua perusahaan yang menutup usahanya dianggap gagal.
3. Insolvensi Teknis (*Technical Insolvency*). Perusahaan dianggap mengalami insolvensi teknis jika tidak mampu membayar kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. Insolvensi teknis mengindikasikan tingkat likuiditas yang sangat rendah dan mungkin hanya bersifat sementara. Perusahaan juga dimungkinkan untuk meningkatkan jumlah kas dan membayar kewajibannya sehingga masih dapat tetap bertahan.
4. Insolvensi dalam Kebangkrutan (*Insolvency in Bankruptcy*). Hal ini terjadi ketika kewajiban total perusahaan melebihi nilai total aktivasinya. Kondisi ini jauh lebih serius dari insolvensi teknis dan cenderung mengarah pada likuidasi.
5. Kebangkrutan secara Resmi (*Legal Bankruptcy*). Meskipun istilah bangkrut diperuntukkan bagi perusahaan yang mengalami kegagalan usaha, perusahaan tidak akan secara resmi dinyatakan bangkrut kecuali:

- a. Perusahaan mengalami kebangkrutan berdasarkan kriteria yang dibuat oleh *federal bankruptcy act* (undang-undang kebangkrutan).
- b. Telah dinyatakan bangkrut oleh pengadilan.

2.2.1.2. Faktor-faktor Penyebab Terjadinya Kebangkrutan

Menurut **Jauch and Glueck** dalam Karina (2014:22), faktor penyebab kebangkrutan secara garis besar dibagi menjadi tiga 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 tarif 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.

2.2.1.3. Indikator Terjadinya Kebangkrutan

Dalam sebuah perusahaan, kebangkrutan menjadi sebuah hal yang ditakuti namun disamping itu kebangkrutan sendiri sebetulnya dapat diprediksi sejak dini dengan adanya indikator. Menurut Hanafi (2003: 264) Indikator tersebut adalah :

1. Analisis arus kas untuk saat ini atau masa mendatang
2. Analisis strategi perusahaan, adalah analisis yang berfokus pada persaingan yang dihadapi oleh perusahaan
3. Struktur biaya relatif terhadap pesaingnya.
4. Kualitas manajemennya
5. Kemampuan manajemen untuk mengendalikan biaya.

Menurut Fahkrurozie (2007:18), kebangkrutan perusahaan dapat ditemukan beberapa tanda atau indikator manajerial dan operasional, seperti :

1. Indikator Lingkungan Bisnis

Pertumbuhan ekonomi yang rendah bisa jadi indikator yang penting pada lemahnya peluang bisnis, terlebih lagi jika di saat yang sama banyak perusahaan baru yang masuk pasar. Besarnya perusahaan tertentu bisa jadi sebab mengecilnya perusahaan lain.

2. Indikator Internal

Jika manajemen tidak bisa melakukan perkiraan bisnis dengan alat analisa apapun yang dipakai, sehingga manajemen kesulitan mengembangkan sikap proaktif. Lebih cenderung bersikap reaktif dan karena hal tersebut biasanya terlambat mengantisipasi perubahan.

3. Indikator Kombinasi

Sering terjadi perusahaan bangkrut dikarenakan interaksi ancaman yang berasal dari lingkungan bisnis dan kelemahan yang asalnya dari lingkungan perusahaan itu sendiri. Jika hal ini disebabkan oleh keduanya, maka akan membawa akibat yang lebih kompleks dibanding disebabkan oleh salah satu saja.

2.2.1.4. Manfaat Prediksi Kebangkrutan

Melakukan Prediksi Kebangkrutan ini sangat penting bagi berbagai pihak, baik dari *internal* perusahaan sendiri maupun pihak *external* perusahaan. Hal ini menjadi perhatian bagi berbagai pihak karena dengan mengetahui potensi kebangkrutan perusahaan maka pihak manajemen dapat mengambil keputusan atau tindakan untuk memperbaiki keadaan ataupun untuk menghindari dari kemungkinan terjadinya kebangkrutan.

Menurut **Rudianto (2013:253)** informasi kebangkrutan sangat bermanfaat bagi beberapa pihak berikut ini, yaitu:

1. Manajemen

Apabila manajemen perusahaan bisa mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan lebih awal, maka tindakan pencegahan bisa dilakukan. Berbagai aktivitas atau biaya yang dianggap dapat menyebabkan kebangkrutan akan dihilangkan atau diminimalkan. Maka pencegahan kebangkrutan yang merupakan tindakan akhir penyelamatan yang dapat dilakukan bisa berupa merger atau restrukturisasi keuangan.

2. Pemberi Pinjaman (Kreditor)

Informasi kebangkrutan perusahaan bisa bermanfaat bagi sebuah badan usaha yang berposisi sebagai kreditor untuk mengambil keputusan mengenai diberikan-tidaknya pinjaman kepada perusahaan tersebut. Adalah langkah berikutnya, informasi tersebut berguna untuk memonitor pinjaman yang ditelaah diberikan.

3. Investor

Informasi kebangkrutan perusahaan bisa bermanfaat bagi sebuah usaha yang berposisi sebagai investor perusahaan lain. Jika perusahaan investor

berniat membeli saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan yang telah dideteksi kemungkinan kebangkrutannya, maka perusahaan calon investor itu dapat memutuskan membeli atau tidak surat berharga yang dikeluarkan perusahaan tersebut.

4. Pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah bertanggung jawab mengawasi jalannya usaha tersebut. Pemerintah juga mempunyai badan usaha yang harus selalu diawasi. Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.

5. Akuntan Publik

Akuntan publik perlu menilai potensi kebangkrutan hidup badan usaha yang sedang diauditnya, karena akuntan akan menilai kemampuan going concern perusahaan tersebut.

2.2.2. ANALISIS Z-SCORE

2.2.2.1. Pengertian Analisis Altman Z-Score

Analisis Altman Z-score atau yang lebih dikenal dengan Z-Score pertama kali dikemukakan oleh Edward I Altman pada tahun 1968 sebagai hasil dari penelitiannya. Setelah melakukan penelitian terhadap 22 rasio keuangan, ditemukan 5 rasio yang dapat dikombinasikan untuk menilai ataupun melihat perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut. Altman melakukan beberapa penelitian dengan objek perusahaan yang berbeda-beda kondisinya. Oleh karena itu, Altman menghasilkan beberapa rumus yang berbeda untuk digunakan pada beberapa perusahaan dengan kondisi yang berbeda. Model ini menekankan pada profitabilitas sebagai komponen yang paling utama atau berpengaruh terhadap kebangkrutan perusahaan.

Menurut **Rudianto (2013:254)** Analisis Z-Score adalah metode untuk memprediksi kebangkrutan hidup suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan lainnya. Sementara itu **Supardi (2003:73)** juga berpendapat Z-Score (Altman) adalah skor yang ditentukan dari

hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa Altman Z-Score merupakan formula untuk menilai tingkat kesehatan perusahaan (bangkrut atau tidak bangkrut) berdasarkan indeks yang sudah ditentukan dengan mengombinasikan rasio keuangan.

2.2.2.2. Tujuan Analisis Z-Score

Tujuan analisis z-score bertujuan untuk mengingatkan akan masalah keuangan yang mungkin bisa terjadi dalam sebuah perusahaan, sehingga membutuhkan perhatian serius agar mampu menyediakan petunjuk untuk melakukan tindakan dalam mengantisipasi terjadinya masalah keuangan tersebut. **Hanafi, Mamduh dan Halim** (2003) memberikan pendapat beberapa tujuan dari analisis Z-Score dilihat dari manfaat informasi kebangkrutan pada beberapa pihak, yaitu :

1. Pemberi pinjaman (seperti pihak bank).

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

2. Investor.

Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan tentunya akan sangat penting untuk melihat kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut selain itu juga prediksi kebangkrutan ini untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin dan kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.

3. Pihak Pemerintah.

Pada sector usaha, lembaga pemerintahan mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (missal sektor perbankan). 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.

Kebangkrutan berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya ini cukup besar. Apabila manajemen bisa mendeteksi kebangkrutan ini lebih awal, maka tindakan-tindakan penghematan bisa dilakukan, misal dengan merger atau restrukturisasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

Selain itu Z-Score juga berguna sebagai pengingat dini terjadinya masalah keuangan di perusahaan sehingga perusahaan bisa dengan segera melakukan tindakan-tindakan koreksi ataupun langkah preventif untuk menghindari masalah-masalah keuangan yang bisa terjadi kedepan.

2.2.2.3. Analisis Diskriminan Altman

Beberapa penelitian yang berhubungan dengan kasus dan fenomena kebangkrutan telah dilakukan. **Edward I. Altman** (1968) adalah salah satu peneliti awal yang melakukan penelitian tersebut. Penelitian yang dilakukan Altman menghasilkan rumus yang disebut Z-Score. Analisis Z-Score adalah metode untuk memprediksi kebangkrutan hidup perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan lainnya (**Rudianto**, 2013:254). Altman menyeleksi 22 rasio keuangan, dan sampai pada akhirnya menemukan 5 rasio yang dapat dikombinasikan untuk melihat perusahaan yang mengalami bangkrut dan tidak mengalami bangkrut, 5 jenis rasio tersebut yakni : Modal Kerja terhadap Total Aset (*Working Capital to Total Assets*), Laba Ditahan terhadap Total Aset (*Retained Earning to Total Assets*), EBIT terhadap Total Aset (*Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*), Nilai buku ekuitas terhadap Total Hutang (*Market Value of Equity to Book Value of Total Debt*) dan Penjualan terhadap Total Aset (*Sales to Total Assets*).

Penggunaan model Altman sebagai salah satu pengukuran kinerja kebangkrutan tidak bersifat tetap namun berkembang dari waktu ke waktu,

pengujian dan penemuan model terus diperluas oleh Altman hingga penerapannya tidak hanya pada perusahaan manufaktur publik saja tetapi sudah mencakup perusahaan manufaktur non publik, perusahaan non manufaktur, dan perusahaan obligasi korporasi (**Ramadhani dan Lukviarman**, 2009). Berikut perkembangan model Altman :

1. Model Altman Pertama (I)

Pada penelitian pertamanya, Altman melakukan penelitian atas berbagai perusahaan manufaktur di Amerika Serikat yang menjual sahamnya di bursa efek. Sehingga dinilai rumus Z-Score pertama lebih cocok digunakan untuk memprediksi keberlangsungan usaha perusahaan-perusahaan manufaktur yang go public (**Ramadhani dan Lukviarman**, 2009) dan (**Rudianto**, 2013:254). Rumus Altman I dikenal dengan sebutan Z-Score yakni sebagai berikut :

$$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5$$

Dimana :

$X1 = \text{Working Capital to Total Assets}$

$X2 = \text{Retained Earnings to Total Assets}$

$X3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets}$

$X4 = \text{Market Value Equity to Book Value of Total Debt}$

$X5 = \text{Sales to Total Assets}$

Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model ini adalah (**Muslich**, 2000:60) dan (**Rudianto**, 2013:258) :

- a. Jika nilai indeks $Z < 1,81$ maka perusahaan diprediksi bangkrut (memiliki potensi kebangkrutan)
- b. Jika nilai indeks $Z > 2,99$ maka perusahaan diprediksi tidak bangkrut (perusahaan diprediksi sehat)
- c. Jika nilai indeks $1,81 < Z' < 2,99$ maka termasuk grey area (perusahaan diprediksi mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut). Nilai cut off untuk indeks ini adalah 2,675 (**Muslich**, 2000:60)

Model Altman pertama memiliki sejumlah kelemahan untuk diaplikasikan pada perusahaan di berbagai belahan dunia dengan kondisi yang berbeda. Kelemahan tersebut antara lain (**Rudianto**, 2013:256) :

- a. Model ini hanya memasukkan perusahaan manufaktur yang go public.
- b. Penelitian pertama yang dilakukan Altman pada tahun 1968 tentu memiliki kondisi yang berbeda dengan kondisi sekarang ini, sehingga proporsi variabel kurang tepat bila digunakan kembali.

2. Model Altman Revisi (II)

Pada tahun 1984, Altman melakukan penelitian kembali di berbagai negara. Penelitian tersebut menggunakan berbagai perusahaan manufaktur privat yang tidak go public atau yang tidak terdaftar di bursa efek (Ramadhani dan Lukviarman, 2009) dan (Rudianto, 2013:256). Altman lalu merevisi Z Score model pertama menjadi model Altman revisi dengan rumus sebagai berikut :

$$Z' = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,42X4 + 0,998X5$$

Dimana :

$X1 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$

$X2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Asset}$

$X3 = \text{Earning Before Interest And Taxes} / \text{Total Asset}$

$X4 = \text{Book Value Of Equity} / \text{Book Value Of Total Debt}$

$X5 = \text{Sales} / \text{Total Asset}$

Kriteria perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-score model Altman revisi, yaitu (Ramadhani dan Lukviarman, 2009) dan (Rudianto, 2013:257) :

- a. Jika nilai indeks $Z' < 1,23$ maka perusahaan diprediksi bangkrut.
- b. Jika nilai indeks $1,23 < Z' < 2,9$ maka termasuk grey area (perusahaan diprediksi mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut).
- c. Jika nilai indeks $Z' > 2,9$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

3. Model Altman Modifikasi (III)

Seiring berjalannya waktu dan penyesuaian terhadap berbagai jenis perusahaan. Altman melakukan penelitiannya kembali mengenai potensi kebangkrutan kepada perusahaan-perusahaan selain perusahaan manufaktur baik go public maupun privat. Formula Z-score terakhir merupakan rumus yang dinilai sangat fleksibel, karena dapat digunakan untuk berbagai jenis bidang usaha perusahaan apapun dan cocok digunakan di negara berkembang seperti Indonesia **Rudianto** (2013:257). Model ini lebih dikenal dengan model Altman Modifikasi. Berkaitan dengan rumus Z-Score model Altman III, Altman mengeliminasi pada variable X5 (sales/total asset) karena rasio ini terlalu ataupun sangat bervariasi pada industri dengan ukuran asset yang berbeda-beda. Berikut rumus Z-Score model Altman III untuk berbagai jenis perusahaan, sebagai berikut (Ramadhani dan Lukviarman, 2009) dan (Rudianto, 2013:257) :

$$Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Dimana :

$$X1 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$$

$$X2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Asset}$$

$$X3 = \text{Earning Before Interest And Taxes} / \text{Total Asset}$$

$$X4 = \text{Book Value Of Equity} / \text{Book Value Of Total Debt}$$

Kriteria perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-score model Altman Modifikasi yaitu (Ramadhani dan Lukviarman, 2009) dan (Rudianto, 2013:258):

1. Jika nilai indeks $Z'' < 1,1$ maka perusahaan diprediksi bangkrut.
2. Jika nilai indeks $1,1 < Z'' < 2,6$ maka termasuk grey area (perusahaan diprediksi mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut).
3. Jika nilai indeks $Z'' > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

Tolak ukur dari ketiga formula Z-Score yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan di berbagai kategori perusahaan, dapat diringkas sebagai berikut :

Tabel 2.2 Tiga Model Altman Z-Score

Perusahaan Manufaktur Go-Public	Perusahaan Manufaktur Non Go-Public	Berbagai Jenis Perusahaan	Interpretasi
$Z > 2,99$	$Z > 2,90$	$Z > 2,60$	Perusahaan dalam kondisi yang sehat, tidak terjadi potensi kebangkrutan
$1,81 > Z < 2,99$	$1,23 > Z < 2,90$	$1,1 < Z > 2,60$	Perusahaan dalam kondisi mengalami masalah keuangan yang bisa mengakibatkan Kebangkrutan.
$Z < 1,81$	$Z < 1,23$	$Z < 1,1$	Perusahaan dalam kondisi mengalami Kebangkrutan

Sumber : (Ruianto, 2013:258)

2.3. MODEL TEORI

Setelah melihat kajian dan tinjauan pustaka terhadap teori-teori yang telah ada dan dapat mendukung penelitian ini, maka model teori dari penelitian ini adalah tampak pada gambar sebagai berikut :

